ĐẠI HỌC KINH TẾ THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH
KHOA TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Chủ biên: **TS. NGUYỄN THỊ NGỌC TRANG**

Tài Chính Quốc Tế

ỨNG DỤNG Excel CHO CÁC BÀI TẬP & GIẢI PHÁP

- ☑ Trên thị trường tiền tệ quốc tế
- ☑ Phòng ngừa rủi ro kinh doanh quốc tế
- ☑ Phân tích cơ bản, phân tích kỹ thuật và dự báo tỷ giá
- ☑ Quản trị tài chính công ty đa quốc gia

NHÀ XUẤT BẢN THỐNG KÊ

ĐẠI HỌC KINH TẾ TP. HỒ CHÍ MINH
KHOA TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

Chủ biên : TS. NGUYỄN THỊ NGỌC TRANG

TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

Ứng dụng Excel cho các bài tập và giải pháp

- ❑ Phòng ngừa rủi ro kinh doanh quốc tế
- ❑ Phân tích cơ bản, phân tích kỹ thuật và dự báo tỷ giá
- ❑ Quản trị tài chính công ty đa quốc gia
- ❑ Giải bài tập trên thị trường tiền tệ quốc tế và định giá các phái sinh tiền tệ

(Tái bản lần 2 có chỉnh sửa và bổ sung)

Tham gia biên soạn :

PGS. TS TRẦN NGỌC THƠ
TS. NGUYỄN NGỌC ĐỊNH
TS. NGUYỄN THỊ LIÊN HOA
GV. NGUYỄN KHẮC QUỐC BẢO

TP. HỒ CHÍ MINH – 2005

Lời tựa cho lần tái bản thứ 2

Ứng dụng Excel cho các bài tập và giải pháp là một tài liệu học tập kèm theo giáo trình Tài Chính Quốc Tế của Khoa Tài Chính Doanh Nghiệp Trường Đại Học Kinh Tế TP.HCM. Quyển sách này gồm có các câu hỏi trắc nghiệm, bài tập và bài tập tình huống. Một số các câu hỏi và bài tập cũng như bài tập tình huống đều có phần giải pháp trong mỗi chương. Đặc biệt chúng tôi đã đưa các ứng dụng Excel vào xử lý tình huống cho hầu hết các chương quan trọng đòi hỏi có sự tính toán phức tạp. Các ứng dụng Excel đều được hướng dẫn một cách chi tiết trong từng vấn đề của Tài Chính Quốc Tế. Ngoài ra, chúng tôi còn thiết kế các phần làm bài tập trên mạng cho mỗi chương, các bạn có thể thấy các website cho từng yêu cầu ở mỗi chương trong phần bài tập ứng dụng Internet.

Chúng tôi còn đưa vào quyển sách này phần bài tập tình huống liên tục cho các chương một trường hợp điển hình là công ty VDEC có các hoạt động kinh doanh quốc tế. Mục đích của chúng tôi khi đưa liên tục một công ty VDEC vào các bài tập tình huống là để cho các bạn dễ nắm bắt các chi tiết chính khi làm bài tập tình huống. Việc giải các bài tập tình huống là phần nội dung quan trọng và mang tính quyết định để các bạn có thể tiếp thu tốt nhất các vấn đề lý thuyết phức tạp trong Tài Chính Quốc Tế. Các bạn nên lưu ý rằng, việc giải các bài tập tình huống là một trong những trụ cột chính trong phương pháp học tập của sinh viên ở các trường đại học trên thế giới. Không có một mẫu mực chung nào cho các kết quả trong phần bài tập tình huống, sinh viên tự do phát triển các giải pháp theo những suy luận logic của từng cá nhân.

Ngay sau lần xuất bản đầu tiên, chúng tôi đã áp dụng toàn bộ các bài tập tình huống của công ty VDEC cho sinh viên các hệ chính quy và học viên cao học tại trường Đại Học Kinh Tế TP.HCM và một số các trường đại học khác thông qua các buổi thảo luận trên lớp theo nhóm và đã nhận được sự phản hồi tích cực từ phía các sinh viên và học viên cao học. Các bài tập tình huống thông qua trường hợp của công ty VDEC đã giúp sinh viên thông thạo hơn các kỹ năng quản trị tài chính ở các công ty đa quốc gia và các định chế tài chính quốc tế, một môi trường làm việc mà những sinh viên năng động luôn tìm cách tiếp cận để ứng dụng những hiểu biết mà mình đã học được.

Lần tái bản thứ 2 lần này chúng tôi đã có nhiều bổ xung đáng kể trong việc cập nhật thêm thông tin từ các bài tập tình huống cho phù hợp với các diễn biến mới trong môi trường tài chính quốc tế. Một trong những bổ xung đáng chú ý trong lần tái bản thứ 2 là bài tập tình huống "Đồng tiền dễ kiếm" nói về cuộc khủng hoảng tài chính Châu Âu khi mà đồng bảng Anh đã bị loại ra khỏi các giao dịch tài chính quốc tế vào ngày thứ tư đen tối 16/9/1992. Bài tập tình huống này đã được ban tổ chức cuộc thi "Bản lĩnh Giám Đốc Tài Chính – CFO" lần II năm2004 của trường Đại Học Kinh Tế TP.HCM chọn làm phần thi cho hàng ngàn sinh viên của 18 trường Đại học và cao đẳng trên địa bàn TP.HCM. Bài tập tình huống này đã giúp sinh viên và các nhà nghiên cứu và hoạch định chính sách hiểu rõ thêm về bản chất dễ bị tổn thương của thị trường Tài chính quốc tế.

Mặc dù đã có những chỉnh sửa và bổ xung cần thiết nhưng lần tái bản thứ 2 chắc chắn không thể nào tránh khỏi những thiếu sót nhất định, chúng tôi rất mong muốn nhận được sự đóng góp của bạn đọc để lần xuất bản sau quyển sách được hoàn thiện hơn.

Chủ biên

TS. Nguyễn Thị Ngọc Trang

Trưởng bộ môn Tài Chính Quốc Tế

Khoa Tài Chính Doanh Nghiệp Đại Học Kinh Tế TP.HCM

MỤC LỤC

PHẦN I : MÔI TRƯỜNG TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

CHƯƠNG 1 : TÀI CHÍNH QUỐC TẾ VÀ CÁC CÔNG TY ĐA QUỐC GIA 3
Giải pháp chương 1 14

CHƯƠNG 2 : THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH QUỐC TẾ 15
Giải pháp chương 2 26

CHƯƠNG 3 : THỊ TRƯỜNG GIAO NGAY 27
Giải pháp chương 3 30

CHƯƠNG 4 : THỊ TRƯỜNG KỲ HẠN 31
Giải pháp chương 4 36

CHƯƠNG 5 : ARBITRAGE QUỐC TẾ VÀ NGANG GIÁ LÃI SUẤT 39
Giải pháp chương 5 49

CHƯƠNG 6 : THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ GIAO SAU 55
Giải pháp chương 6 60

CHƯƠNG 7 : QUYỀN CHỌN TIỀN TỆ 63
Giải pháp chương 7 75

CHƯƠNG 8 : CHU CHUYỂN VỐN QUỐC TẾ 93
Giải pháp chương 8 105

PHẦN II : CÁC HÀNH VI TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

CHƯƠNG 9 : XÁC ĐỊNH TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI 109
Giải pháp chương 9 119

CHƯƠNG 10 : CÁC MỐI LIÊN HỆ GIỮA LẠM PHÁT, LÃI SUẤT VÀ TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI 121

Giải pháp chương 10 133

CHƯƠNG 11 : TÁC ĐỘNG CỦA CHÍNH PHỦ ĐỐI VỚI TỶ GIÁ 139

Giải pháp chương 11 149

PHẦN III : DỰ BÁO VÀ PHÒNG NGỪA RỦI RO TỶ GIÁ

CHƯƠNG 12 : DỰ BÁO TỶ GIÁ, THỊ TRƯỜNG HIỆU QUẢ VÀ ĐẦU CƠ 153

Giải pháp chương 12 164

CHƯƠNG 13 : ĐO LƯỜNG ĐỘ NHẠY CẢM ĐỐI VỚI CÁC DAO ĐỘNG TỶ GIÁ ... 167

Giải pháp chương 13 187

CHƯƠNG 14 : PHÒNG NGỪA RỦI RO VÀ ĐỘ NHẠY CẢM ĐỐI VỚI RỦI RO TỶ GIÁ 197

Giải pháp chương 14 222

PHẦN IV : TÀI TRỢ VÀ ĐẦU TƯ QUỐC TẾ NGẮN HẠN

CHƯƠNG 15 : TÀI TRỢ THƯƠNG MẠI QUỐC TẾ 239

Giải pháp chương 15 246

CHƯƠNG 16 : TÀI TRỢ NGẮN HẠN QUỐC TẾ 247

Giải pháp chương 16 257

CHƯƠNG 17 : QUẢN TRỊ TIỀN MẶT QUỐC TẾ 263

Giải pháp chương 17 272

PHẦN V : TÀI TRỢ VÀ ĐẦU TƯ QUỐC TẾ DÀI HẠN

CHƯƠNG 18 : ĐẦU TƯ TRỰC TIẾP NƯỚC NGOÀI 277

Giải pháp chương 18 283

CHƯƠNG 19 : HOẠCH ĐỊNH NGÂN SÁCH VỐN ĐẦU TƯ QUỐC TẾ 287
Giải pháp chương 19 299

CHƯƠNG 20 : TÀI TRỢ DÀI HẠN QUỐC TẾ 311
Giải pháp chương 20 321

CHƯƠNG 21 : CẤU TRÚC VỐN QUỐC TẾ VÀ CHI PHÍ SỬ DỤNG VỐN 323
Giải pháp chương 21 334

PHẦN VI : KHỦNG HOẢNG TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

CHƯƠNG 22 : KHỦNG HOẢNG NỢ QUỐC TẾ VÀ ĐÁNH GIÁ RỦI RO QUỐC GIA 337
Giải pháp chương 22 345

CHƯƠNG 23 : KHỦNG HOẢNG TÀI CHÍNH CHÂU Á VÀ NHỮNG BÀI HỌC KINH NGHIỆM CHO VIỆT NAM 347
Giải pháp chương 23 353

PHỤ LỤC : TÍNH PHÍ QUYỀN CHỌN 355

DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO 357

Phần I

MÔI TRƯỜNG TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

1

TÀI CHÍNH QUỐC TẾ VÀ CÁC CÔNG TY ĐA QUỐC GIA

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. Mục tiêu thường được chấp nhận nhất của công ty đa quốc gia là:

a. Tối đa hoá doanh thu

b. Tối đa hoá giá trị cổ đông

c, Tối đa hoá lợi nhuận

d. a và b

2. Chi phí đại lý của các công ty đa quốc gia thường cao hơn các công ty nội địa thuần tuý. Điều này sau đây KHÔNG phải là nguyên nhân cho nhận định này:

a. Giám sát các nhà quản trị ở nước ngoài thì khó khăn hơn

b. Các nhà quản trị thuộc nhiều nền văn hoá khác nhau nên khó có thể theo đuổi những mục tiêu thống nhất.

c. Các nhà quản trị Mỹ có xu hướng thực hiện các quyết định có hiệu quả ngắn hạn.

d. Quy mô tuyệt đối của các công ty đa quốc gia lớn có thể tạo ra chi phí đại lý lớn.

3. Có nhiều hạn chế mà công ty đa quốc gia phải đương đầu trong khi nỗ lực làm tối đa hoá giá trị cổ đông. Điều nào sau đây chắn chắc KHÔNG phải là một hạn chế:

a. Cạnh tranh

b. Vấn đề đạo đức

c. Luật pháp

d. Môi trường

4. Lý thuyết lợi thế so sánh phát biểu rằng:

a. Sẽ kinh tế hơn nếu các quốc gia sản xuất những sản phẩm mà họ có lợi thế so sánh và sau đó dùng những sản phẩm này để giao dịch với những sản phẩm mà họ không có lợi thế so sánh.

b. Sẽ kinh tế hơn nếu các quốc gia tiêu thụ những sản phẩm mà họ có lợi thế so sánh và dùng những sản phẩm không có lợi thế để giao dịch.

c. Các loại thuế quan và chính sách bảo hộ khác có thể gia tăng hiệu quả mậu dịch của những quốc gia thiết lập nó.

d. Các quốc gia trước hết sản xuất hàng hoá và dịch vụ mà họ cần sau đó mới sản xuất hàng hoá để xuất khẩu.

5. Một phần tăng trưởng của hoạt động kinh doanh quốc tế là do nhận thức của các quốc gia về các khả năng đặc biệt của họ trong việc làm tăng hiệu quả sản xuất, tập trung vào những sản phẩm mà họ có thể sản xuất tốt nhất. Đây là một ví dụ cho lý thuyết nào sau đây:

a. Lý thuyết chu kỳ sản phẩm
b. Lý thuyết lợi thế cạnh tranh
c. Lý thuyết thị trường cạnh tranh không hoàn hảo
d. Lý thuyết lợi thế so sánh

6. Theo lý thuyết _____, các công ty đầu tiên sẽ thành lập trên thị trường nội địa như là kết quả của việc nhận biết được những lợi thế mà họ có để vượt qua các đối thủ khác, chẳng hạn như nhu cầu của thị trường về một nhà cung cấp khác cho sản phẩm. Cuối cùng, các công ty sẽ thâm nhập thị trường nước ngoài để thoả mãn các nhu cầu ngoài nước.

a. Lý thuyết chu kỳ sản phẩm
b. Lý thuyết lợi thế cạnh tranh
c. Lý thuyết thị trường cạnh tranh không hoàn hảo
d. Lý thuyết lợi thế so sánh

7. Phương thức kinh doanh quốc tế nào sau đây buộc một công ty đa quốc gia phải cung cấp chiến lược về một sản phẩm hoặc dịch vụ đặc biệt nào đó, giúp đỡ và đầu tư các khoản ban đầu cho một thực thể để đổi lấy những khoản phí định kỳ.

a. Liên doanh
b. Chi nhánh ở nước ngoài
c. Cấp giấy phép
d. Đại lý uỷ quyền

8. Các công ty đa quốc gia đối phó với nhiều độ nhạy cảm khác nhau của rủi ro quốc tế. Điều nào sau đây KHÔNG phải là loại độ nhạy cảm đã đề cập ở trên?

a. Rủi ro đa dạng hoá
b. Rủi ro chính trị
c. Các nền kinh tế nước ngoài
d. Các biến động tỷ giá hối đoái

9. Một công ty dự kiến nhận được 20.000 đô la Mỹ từ thị trường nội địa và 20.000 bảng Anh từ việc kinh doanh ở Anh. Nếu giá đồng bảng là $1,25 thì tổng giá trị dòng tiền tính bằng đô la là:

a. $40.000
b. $36.000
c. $45.000
d. $20.000

10. Phát biểu nào sau đây là KHÔNG đúng về đồng euro?

a. Năm 1987, nhiều quốc gia châu Âu đã chấp nhận đồng euro là đồng tiền sử dụng trong các giao dịch kinh doanh giữa các quốc gia này.

b. Đồng euro được sử dụng trong các giao dịch khác suốt năm 2001.

c. Đồng euro đã thay thế hoàn toàn đồng tiền của các quốc gia thành viên vào năm 2002.

d. Sự ra đời của đồng euro đã cho phép các công ty (bao gồm các chi nhánh châu Âu của các MNC Mỹ) mở rộng các giao dịch quốc tế với công dụng của một đồng tiền thống nhất và loại bỏ các chi phí giao dịch liên quan đến việc chuyển đổi đồng tiền.

11. Giả sử bạn có $100 và mua cổ phiếu với giá £50 , lúc đó tỷ giá là $2/£. Một năm sau, giá cổ phiếu tăng lên £60. Bạn vui mừng với mức tỷ suất sinh lợi 20% nhưng khi bạn bán cổ phiếu và đổi £60 để lấy đô la thì bạn chỉ nhận được $45 bởi vì đồng bảng đã giảm giá còn $0,75/£. Sự thiệt hại này là một ví dụ cho:

a. Rủi ro tỷ giá

b. Rủi ro chính trị

c. Thị trường cạnh tranh không hoàn hảo

d. Sự suy yếu của đồng đô la

12. Nếu một quốc gia thiết lập các hạn chế về nhập khẩu thì các hàng rào mậu dịch này là một ví dụ của

a. Rủi ro tỷ giá

b. Rủi ro chính trị

c. Thị trường cạnh tranh không hoàn hảo

d. Thiết lập các lợi thế mở rộng

13. Một công ty nội địa sản xuất và bán sản phẩm tại một quốc gia khác

a. Có thể không có rủi ro tỷ giá

b. Có thể phải đối phó với rủi ro tỷ giá

c. Có thể không phải đối phó rủi ro chính trị

d. Nó là một ví dụ cho thị trường cạnh tranh không hoàn hảo

14. Ngân hàng trung ương châu Âu đặt tại

a. Dusseldorf, Đức

b. Frankfurt, Đức

c. London, Anh

d. Paris, Pháp

15. Đồng euro là
a. Đồng tiền phổ biến ở châu Âu
b. Một rổ tiền ảo
c. Chỉ số giá của 12 đồng tiền châu Âu so với đô la Mỹ
d. Neo theo đô la Mỹ với một tỷ giá cố định cân bằng

16. Hiệp định mậu dịch tự do Bắc Mỹ (NAFTA)
a. Gây ra tình trạng thất nghiệp nặng nề ở Mỹ khi công ăn, việc làm dịch chuyển sang Mexico
b. Kêu gọi về một đồng tiền khu vực giống như đồng euro vào năm 2015
c. Là một sự thoả thuận giữa Mỹ, Canada và Mexico nhằm tháo dỡ các hàng rào nhập khẩu và thuế quan trong khoảng thời gian 15 năm
d. Kêu gọi cho quá trình tư nhân hoá ở tất cả các nước công nghiệp trong khoảng thời gian 15 năm

17. Một nhà đầu tư Mỹ quan tâm đến cổ phần của tập đoàn Nokia ở Phần Lan
a. nên theo dõi chặt các công ty Mỹ
b. sẽ dễ dàng tìm hiểu về công ty vì các thông tin sẵn có từ internet và quá trình toàn cầu hoá các thị trường tài chính.
c. phải đích thân đến Phần Lan để mua cổ phần của Nokia
d. có thể mua cổ phần nhưng không thể mang về Mỹ một cách hợp lý

18. Về phương diện lịch sử, động cơ chính của các MNC khi mở rộng sản xuất ra nước ngoài là nhằm:
a. Giảm thiểu chi phí
b. Đáp ứng nhanh chóng thị trường địa phương
c. Tránh những rào cản về thương mại
d. Hưởng những lợi ích về thuế

19. Mục tiêu chính của các MNC là:
a. Tối đa hoá giá trị tài sản cổ đông
b. Tối đa hoá sản lượng thế giới
c. Tối thiểu hoá nợ
d. Tối thiểu hoá chi phí của hoạt động kinh doanh toàn cầu

20. _____ được định nghĩa là việc mua những tài sản hay những đồng tiền ở một thị trường rồi ngay lập tức bán lại nó tại một thị trường khác để hưởng lợi từ việc chênh lệch giá.
a. Sự quốc tế hoá
b. Nghiệp vụ arbitrage

c. Nghiệp vụ tài trợ
d. Rủi ro tổng thể

21. Giá trị của việc quản trị tài chính tốt sẽ được _____ trong thị trường toàn cầu bởi vì những tiềm năng to lớn từ bất hoàn hảo của thị trường và các thuế suất khác nhau.
a. Tối thiểu hóa
b. Trung hoà
c. Nâng cao
d. Cân bằng bởi arbitrage

22. Khi một công ty hoạt động trong môi trường toàn cầu nó sẽ đạt được những lợi thế như là:
a. Nâng cao sức mạnh chính trị tại chính quốc
b. Giảm thiểu thu nhập chịu thuế
c. Nâng cao sức mạnh đàm phán với các tổ chức nhỏ nước ngoài
d. Nâng cao sức mạnh đàm phán với các tổ chức lao động

23. Cầu nối quan trọng nhất của các lợi thế cạnh tranh toàn cầu là:
a. Các công ty công ích
b. Kinh nghiệm quản trị tài chính của thị trường toàn cầu
c. Các công ty đa quốc gia
d. FED

24. _____ là công ty đa quốc ra đời sớm nhất.
a. Các công ty khai thác nguyên liệu thô
b. Các công ty tìm kiếm thị trường
c. Các công ty dầu lửa
d. FED

25. _____ là dạng nguyên mẫu của các công ty đa quốc gia hiện đại chuyên đến các thị trường nước ngoài nhằm sản xuất và tiêu thụ sản phẩm.
a. Công ty tối thiểu chi phí
b. Công ty tìm kiếm thị trường
c. Công ty khai thác nguyên liệu thô
d. Công ty săn cá voi

26. _____ là một loại hình gần đây của các công ty đa quốc gia chuyên tìm kiếm và đầu tư ra những thị trường nước ngoài nơi có chi phí sản xuất thấp.

a. Công ty tối thiểu chi phí
b. Công ty tìm kiếm thị trường
c. Công ty khai thác nguyên liệu tho
d. Công ty công nghệ cao

27. IBM thuộc loại hình công ty đa quốc gia nào sau đây:
a. Công ty khai thác nguyên liệu thô
b. Công ty tìm kiếm thị trường
c. Công ty giảm thiểu chi phí
d. Tất cả các câu trên đều đúng

28. Hệ thống tài chính đa quốc gia có thể giúp các công ty
a. Tránh các kiểm soát ngoại tệ
b. Cắt giảm thuế
c. Tiếp cận những nguồn tài trợ chi phí thấp
d. Tất cả các câu trên đều đúng

29. Khi gặp phải những rủi ro tăng thêm cùng với việc kinh doanh ra nước ngoài, các công ty sẽ
a. Giới hạn doanh thu ở nước ngoài của họ nhỏ hơn 40% tổng doanh thu
b. Tránh hoạt động hoàn toàn ở nước ngoài trừ khi họ thu được lợi nhuận cao hơn so với lợi nhuận từ hoạt động trên thị trường nội địa
c. Chỉ đầu tư ở các nước phát triển và tránh các nước thuộc Thế giới thứ III
d. Tất cả các câu trên đều sai

30. Câu nào sau đây thuộc Lý thuyết lợi thế so sánh?
a. Bỏ qua vai trò của tính bất ổn và mức độ của các nền kinh tế
b. Giả định rằng các yếu tố sản xuất là không thể di chuyển được
c. Giả định rằng không có sự chênh lệch về chất lượng sản phẩm
d. Tất cả các câu trên đầu đúng

31. Lý thuyết nào sau đây chỉ ra sự chuyên môn hoá là nguyên nhân chính của hoạt động kinh doanh quốc tế?
a. Lý thuyết chu kỳ sản phẩm
b. Lý thuyết đa dạng hoá
c. Lý thuyết lợi thế so sánh
d. Lý thuyết toàn cầu hoá

32. Theo mô hình định giá tài sản vốn

a. Chỉ những yếu tố của rủi ro hệ thống mới tác động tỷ suất sinh lợi yêu cầu

b. Những nhà đầu tư nước ngoài, người có tỷ suất sinh lợi không có mối tương quan với tỷ suất sinh lợi của thị trường, đòi hỏi tỷ suất sinh lợi cao hơn tỷ suất sinh lợi từ đầu tư trên thị trường nội địa.

c. Rủi ro tổng thể của đầu tư liên quan chặt chẽ đến quy mô từ nhỏ đến vừa của các các công ty

d. Sự đa dạng hoá là yếu tố thứ nhì liên quan đến rủi ro của đầu tư

33. Theo lý thuyết thị trường hiệu quả, câu nào sau đây là KHÔNG đúng

a. Giá chứng khoán ngày hôm nay là dự báo tốt nhất cho giá chứng khoán ngày mai

b. Tất cả các thông tin được phản ánh vào giá chứng khoán

c. Giá chứng khoán hôm nay ràng buộc chặt chẽ với giá chứng khoán trong quá khứ

d. Tất cả các câu trên đều đúng

34. Hình thức quản trị phân tán quyền lực hầu như sẽ dẫn đến chi phí đại lý cao hơn bởi vì các nhà quản trị ở các chi nhánh có thể ra các quyết định không làm tối đa hoá giá trị công ty.

a. Đúng

b. Sai

35. Sử dụng mậu dịch quốc tế như là công cụ để tiếp cận hoạt động kinh doanh quốc tế là một cách tiếp cận tương đối táo bạo mà các MNC sử dụng để thâm nhập thị trường.

a. Đúng

b. Sai

36. Đạo luật châu Âu đơn lẻ ra đời năm 1987 đã tháo dỡ các rào cản giữa các quốc gia châu Âu. Nó cũng đã đặt các công ty vào những thách thức mới.

a. Đúng

b. Sai

37. Theo NAFTA, chi phí lao động thấp ở Mexico đã dẫn đến sự sụt giảm thị phần của một số công ty Mỹ. Điều này rõ nhất trong các ngành công nghệ cao.

a. Đúng

b. Sai

38. Rủi ro chính trị hàm ý những hành động chính trị của các chính phủ làm tác động đến dòng tiền của các MNC.

a. Đúng

b. Sai

39. Cuộc khủng hoảng tài chính châu Á kéo dài sang năm 1998 và tác động xấu đến các MNC Mỹ có hoạt động kinh doanh ở các nước này.

a. Đúng

b. Sai

40. Cấp giấy phép (licensing) là hình thức kinh doanh bao gồm một người chủ cùng với hai hoặc nhiều công ty.

a. Đúng

b. Sai

CÂU HỎI

1. Tài chính quốc tế là gì?
2. Hãy trình bày những lý do các MNC mở rộng kinh doanh quốc tế?
3. Giải thích vấn đề đại lý của các công ty đa quốc gia. Tại sao chi phí đại lý của công ty đa quốc gia có thể lớn hơn của một công ty nhỏ?
4. Hãy mô tả những những biến động ở châu Âu, Canada và Mexico đã tạo ra các cơ hội mới cho các MNC Mỹ.
5. Giải thích lý thuyết lợi thế cạnh tranh liên quan thế nào đến nhu cầu kinh doanh quốc tế.
6. Giải thích sự hiện diện của các thị trường không hoàn hảo đã đưa đến việc thành lập các công ty con ở các thị trường ngoại quốc như thế nào.
7. Nếu thị trường hoàn hảo tồn tại, lương bổng, giá cả và lãi suất giữa các nước sẽ giống nhau nhiều hơn hay ít hơn dưới điều kiện thị trường không hoàn hảo? Tại sao?
8. Giải thích lý thuyết chu kỳ sản phẩm liên quan thế nào đến tăng trưởng của công ty đa quốc gia.
9. Việc tiếp cận các cơ hội quốc tế tác động thế nào đến quy mô của các công ty? Mô tả quy mô của công ty không chịu ảnh hưởng của việc tiếp cận các cơ hội quốc tế.
10. Phân tích những rủi ro mà các MNC phải đối phó khi mở rộng ra thị trường quốc tế.
11. Các nhân tố nào làm cho một vài công ty trở nên quốc tế hóa hơn các công ty khác?
12. Các bất lợi có thể có của kinh doanh quốc tế thường không liên quan đến kinh doanh trong nước là gì? Cho biết vắn tắt một công ty đa quốc gia có thể bị tác động của các bất lợi này như thế nào?
13. Hãy nhận diện các lý do có thể có của tăng trưởng kinh doanh quốc tế. Sau đó liệt kê các bất lợi có thể cản trở kinh doanh quốc tế.
14. Trình bày về tư nhân hóa và giải thích tại sao nó có thể cho phép mức độ kinh doanh quốc tế lớn hơn.

15. Hãy giải thích vì sao sự ra đời của đồng euro với tư cách là đồng tiền chung châu Âu đã tạo ra những thuận lợi cho các MNC ở châu Âu và các MNC ở Mỹ.

16. Các công ty đa quốc gia như Berkeley, tất cả các quyết định quan trọng đều được thực hiện bởi công ty mẹ và triển khai xuống cho công ty con hoặc Oakland theo mô hình quản trị tập trung thì có đương đầu với vấn đề đại lý không?

17. Hãy giải thích tại sao các sản phẩm chuẩn hoá đặc thù giữa các quốc gia có thể làm tăng tính cạnh tranh toàn cầu?

18. Hãy trình bày Đạo luật châu Âu đơn lẻ và giải thích nó đã tác động như thế nào đến hoạt động kinh doanh quốc tế của các công ty Mỹ?

19. Hãy giải thích tại sao các MNC như Coca-Cola và Pepsi Co vẫn có vố số những cơ hội để mở rộng hoạt động kinh doanh toàn cầu?

20. Một MNC có ý định thâm nhập một thị trường nước ngoài bằng cách thiết lập hợp đồng hợp tác kinh doanh với một công ty nước ngoài hoặc mua đứt công ty này. Hãy phân tích sự khác biệt về rủi ro tiềm ẩn và tỷ suất sinh lợi giữa hai hình thức hợp tác kinh doanh và mua lại này.

21. Anheuser-Busch, nhà sản xuất loại bia nổi tiếng Budweiser và nhiều loại bia khác gần đây đã mở rộng hoạt động sang Nhật Bản bằng cách liên doanh với Kirin Brewery, nhà máy bia lớn nhất Nhật Bản. Hợp đồng liên doanh cho phép Anheuser-Busch có thể phân phối bia của mình thông qua hệ thống phân phối của Kirin. Hơn nữa, Anheuser-Busch có thể tận dụng các dây chuyền của Kirin để sản xuất và tiêu thụ bia tại thị trường nội địa này. Đổi lại, Anheuser-Busch sẽ cung cấp các thông tin về thị trường bia Mỹ cho Kirin.

    a. Hãy giải thích hợp đồng liên doanh này đã giúp Anhuser-Busch có thể đạt được mục tiêu tối đa hoá giá trị cổ đông như thế nào?

    b. Hình thức liên doanh này đã giúp giới hạn những rủi ro của kinh doanh quốc tế như thế nào?

    c. Nhiều dự án liên doanh quốc tế được thực hiện nhằm vượt qua các rào cản với mục tiêu chống lại sự cạnh tranh nước ngoài. Rào cản ở Nhật mà Anheuser-Busch muốn vượt qua nhờ hình thức liên doanh này là gì? Ngược lại, rào cản ở Mỹ mà Kirin muốn dựa vào hợp đồng liên doanh này để vượt qua là gì?

    d. Anheuser-Busch có thể đánh mất thị phần của họ ở một số quốc gia bên ngoài nước Nhật như là một hệ quả đặc thù của hình thức liên doanh. Hãy giải thích điều này?

ỨNG DỤNG INTERNET

Địa chỉ trang web của Cục phân tích kinh tế Mỹ là:

http://www.bea.doc.gov

a. Sử dụng trang web này để đánh giá xu hướng gần đây của dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) ra nước ngoài của các công ty Mỹ. So sánh FDI ở Anh và ở Pháp. Hãy đưa ra các nguyên nhân của sự chênh lệch lớn này.

b. Dựa trên những xu hướng gần đây của FDI, các MNC của Mỹ đang theo đuổi các cơ hội ở châu Á, Tây Âu hay Mỹ Latin?

BÀI TẬP TÌNH HUỐNG

VDEC là một công ty đặt trụ sở chính tại Mỹ và đã hoạt động tại thị trường Mỹ được 3 năm. VDEC là một công ty có qui mô vừa với tổng tài sản khoảng 200 triệu đô la Mỹ. Công ty chỉ sản xuất một loại sản phẩm là giày trượt. Vì sự bùng nổ của thị trường giày trượt ở Mỹ vào thời điểm thành lập công ty nên VDEC bước đầu đạt được một số thành công. Ví dụ, trong năm đầu tiên thu nhập ròng của công ty là 3,5 triệu đô la. Tuy nhiên, gần đây nhu cầu của thị trường về sản phẩm "Speedos", sản phẩm chính của VDEC tại thị trường Mỹ đã có phần giảm sút và VDEC cũng hoạt động không được tốt lắm. Năm rồi, tỷ suất lợi nhuận trên vốn của công ty chỉ có 7%. Phản ứng lại trước các báo cáo hoạt động thường niên gần đây của VDEC, các cổ đông đã gây áp lực buộc công ty phải cải thiện hoạt động; cổ phiếu của công ty đã giảm giá từ mức cao $20/cổ phần xuống còn $12/cổ phần trong năm rồi. VDEC sản xuất các giày trượt có chất lượng cao và sử dụng một dây chuyền sản xuất riêng biệt nhưng giá thành lại nằm trong TOP 5% của ngành công nghiệp.

Trong bối cảnh đó, Indifference, giám đốc tài chính (CFO) của VDEC đang xem xét những thay đổi vì tương lai của công ty. Không còn sự cắt giảm chi phí nào mà công ty có thể thực hiện tại Mỹ mà không làm ảnh hưởng đến chất lượng sản phẩm. Sản xuất những sản phẩm thay thế cũng đòi hỏi phải có những thay đổi trên các kế hoạch hiện hữu đã được hoạch định. Hơn nữa vì một số giới hạn, việc bành trướng hoạt động trên thị trường Mỹ tại thời điểm này được xem là vô vọng.

Mr. Indifference đang lập luận theo hướng sau đây: nếu VDEC không thể thâm nhập thị trường Mỹ hơn nữa hoặc cắt giảm chi phí ở đây thì tại sao công ty không nhập khẩu một số nguyên liệu từ nước ngoài và mở rộng hoạt động của công ty ra nước ngoài? Các chiến lược tương tự đã đem đến sự thành công cho nhiều công ty khi mở rộng hoạt động sang châu Á trong những năm gần đây để tăng lợi nhuận biên của họ. Nơi đầu tiên mà CFO này quan tâm là Thái Lan. Trong những năm gần đây, Thái Lan có những điều kiện kinh tế yếu kém cho nên VDEC có thể mua các kinh kiện ở Thái Lan với giá rẻ. Ông Indiffrence cũng đã nhận ra rằng rất nhiều đối thủ cạnh tranh của VDEC đã bắt đầu nhập hàng từ Thái Lan.

VDEC không chỉ có thể cắt giảm chi phí bằng cách nhập khẩu cao su và nhựa từ Thái Lan vì chi phí thấp của những yếu tố đầu vào này mà họ còn có thể cải thiện doanh số thấp ở Mỹ bằng

cách xuất hàng sang Thái Lan, một nền kinh tế đang phát triển và bắt đầu đánh giá cao các sản phẩm giải trí chẳng hạn như giày trượt. Do đó, trong khi một số đối thủ của VDEC nhập linh kiện từ Thái Lan thì một số ít lại xuất hàng sang nước này. Cuối cùng các quyết định dài hạn cũng được xem xét; VDEC có thể thành lập một công ty con ở Thái Lan và chuyển sự tập trung ra khỏi Mỹ nếu như doanh số ở Mỹ không thể hồi phục trở lại. VDEC có thể giám sát quá trình sản xuất sản phẩm của họ ở Thái Lan và Mr. Indifference cũng có đầy đủ cơ sở để tin rằng các công ty Thái Lan không thể sao chép công nghệ sản xuất giày trượt cao cấp của VDEC. Hơn nữa, nếu VDEC tiếp cận thị trường Thái bước đầu bằng cách xuất hàng sang đây mà thành công thì việc xây dựng công ty con ở Thái sẽ giúp VDEC bảo toàn doanh thu một khi các đối thủ cạnh tranh Thái Lan bắt đầu thâm nhập thị trường.

Là một chuyên gia phân tích tài chính của VDEC, bạn được yêu cầu phân tích những cơ hội và rủi ro của kinh doanh quốc tế. Công việc đầu tiên của bạn là cần tập trung vào các rào cản và cơ hội mà hoạt động mậu dịch quốc tế mang lại. Mr. Indifference chưa có kinh nghiệm với các hoạt động kinh doanh quốc tế dưới bất kỳ hình thức nào và không am hiểu các rào cản làm hạn chế hoạt động xuất nhập khẩu của ông ta sang các thị trường nước ngoài. Ông ta đưa cho bạn một danh sách các câu hỏi và yêu cầu bạn trả lời.

1. Đâu là những lợi ích mà VDEC có thể đạt được từ việc xuất nhập khẩu hàng hoá ra nước ngoài chẳng hạn như Thái Lan?
2. Đâu là những bất lợi mà VDEC phải đối mặt do hoạt động mậu dịch quốc tế trong ngắn hạn? trong dài hạn?
3. Lý thuyết nào của kinh doanh quốc tế trình bày trong chương này được ứng dụng cho VDEC trong ngắn hạn? trong dài hạn?
4. Có kế hoạch dài hạn nào khác ngoài xây dựng công ty con ở Thái Lan để VDEC lựa chọn và có thể thích hợp với công ty hơn?

GIẢI PHÁP CHƯƠNG 1

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1.	b	15.	a	29.	d
2.	c	16.	c	30.	d
3.	a	17.	b	31.	c
4.	a	18.	b	32.	a
5.	d	19.	a	33.	a
6.	a	20.	b	34.	a
7.	d	21.	c	35.	b
8.	a	22.	d	36.	a
9.	c	23.	c	37.	b
10.	a	24.	a	38.	a
11.	a	25.	b	39.	a
12.	c	26.	a	40.	b
13.	b	27.	b		
14.	b	28.	d		

CÂU HỎI

2. Các MNC có thể kiếm lời dựa vào các lợi thế so sánh chẳng hạn như kỹ thuật hoặc chi phí lao động ở các quốc gia khác. Những lợi thế này cho phép các công ty có thể thâm nhập vào thị trường các quốc gia khác. Trong các thị trường không hoàn hảo, các lợi thế so sánh không thể chuyển tự do từ quốc gia này sang quốc gia khác. Do đó các MNC có thể kiếm lời do những lợi thế so sánh của mình. Nhiều MNC ban đầu thâm nhập thị trường bằng việc xuất khẩu nhưng sau đó là thiết lập công ty con ở thị trường nước ngoài và cố gắng tạo ra sự khác biệt so với sản phẩm của các công ty khác ở thị trường này (lý thuyết chu kỳ sản phẩm).

4. Vào cuối thập niên 80 đầu thập niên 90, các nước Tây Âu bắt đầu nới lỏng các hàng rào. Điều này cho phép các cơ hội mở rộng khắp châu Âu một cách hiệu quả. Kết quả là các công ty có khả năng mở rộng kinh doanh vào thị trường châu Âu với chi phí thấp hơn trước đây.

Trong suốt thời kỳ này, các nước Đông Âu mở cửa thị trường của họ cho các công ty nước ngoài và tư nhân hóa nhiều doanh nghiệp nhà nước. Điều này cho phép các công ty Mỹ đưa ra những sản phẩm mà trước đây chưa có. Vào đầu thập niên 90, Mỹ, Canada và Mexico thỏa thuận cắt giảm hàng rào mậu dịch. Một vài công ty Mỹ có thể kiếm được lợi nhuận do xâm nhập vào thị trường Canada và Mexico.

10. Đầu tiên là rủi ro do các điều kiện kinh tế còn thấp kém tại các các nước ngoài. Thứ hai là rủi ro quốc gia.

2

THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. Điều nào sau đây KHÔNG phải là động lực cho đầu tư ra thị trường nước ngoài?
a. Kỳ vọng đồng ngoại tệ yếu
b. Đa dạng hoá quốc tế
c. Các điều kiện kinh tế thuận lợi ở nước ngoài
d. Các cả các câu trên đều là động lực cho đầu tư ra thị trường nước ngoài

2. Câu nào sau đây là những thuộc tính quan trọng của ngân hàng để cung cấp dịch vụ tỷ giá?
a. Tốc độ thực hiện các giao dịch
b. Lời khuyên về các điều kiện hiện hữu trên thị trường
c. Các lời khuyên về dự báo
d. Tất cả các câu trên đều đúng
e. Cả b và c đúng

3. Giá hỏi mua của đồng bảng là $1,65 và giá chào bán là $1,68. Chênh lệch giá mua/bán bằng bao nhiêu?
a. 1,82%
b. -1,82%
c. 1,79%
d. -1,79%
e. Không Câu Nào Đúng

4. Nếu giá của đô la Canada (C$) là $0,65 và đồng euro (€) là $0,90 thì giá của euro theo đô la Canada là bao nhiêu?
a. C$1,38
b. C$0,72
c. C$0,59
d. €0,72
e. Không Câu Nào Đúng

5. Thị trường đô la châu Âu tăng trưởng mạnh từ thập kỷ 60 đến thập kỷ 70 vì nguyên nhân nào sau đây?

a. Dự trữ bắt buộc cao của các ngân hàng châu âu

b. Các quy định của Mỹ vào năm 1968 giới hạn cho vay nước ngoài của các ngân hàng Mỹ

c. Mức chênh lệch cao giữa lãi suất tiền gửi và cho vay của các ngân hàng châu âu

d. Tất cả các câu trên đều đúng

e. Không câu nào đúng

6. Các công ty đa quốc gia thỉnh thoảng vay các khoản tín dụng châu Âu. Các khoản vay này được định danh bằng đô la và nhiều đồng tiền khác. Thời gian đáo hạn thông thường của các khoản tín dụng châu Âu là :

a. Một năm

b. Ba năm

c. Năm năm

d. Mười năm

e. Ba mươi năm

7. _____ được phát hành bởi những người đi vay nước ngoài cho quốc gia mà trái phiếu đó lưu hành.

a. Trái phiếu nước ngoài

b. Trái phiếu châu âu

c. Trái phiếu tín dụng châu âu

d. Tất cả các câu trên đều đúng

8. Một cổ phiếu được phát hành bởi các công ty nước ngoài tại Mỹ được gọi là :

a. Chứng chỉ lưu trữ (ADR)

b. Cổ phiếu yankee

c. Giấy nợ có lãi suất thả nổi (FRN)

d. Không câu nào đúng

9. Theo chế độ bản vị vàng, nếu giá cả hàng hoá ở Mỹ tăng

a. Giá trị đồng bảng theo đô la sẽ tăng

b. Giá trị đồng bảng theo đô la sẽ giảm

c. Mỹ sẽ thặng dư cán cân mậu dịch

d. Vàng sẽ chảy ra khỏi Mỹ và cung tiền Mỹ sẽ giảm

10. Hệ thống Bretton Woods
a. Chấm dứt vào năm 1971
b. Chấm dứt vào năm 1939 khi Chiến tranh thế giới lần II diễn ra
c. Là nền tảng hiện nay cho hệ thống tiền tệ thế giới
d. Chỉ được sử dụng bởi những quốc gia công nghiệp chính

11. Chế độ Bản vị vàng bị tan rã vào năm 1973 bởi vì
a. Mỹ đã in quá nhiều tiền giấy để giữ vàng ở mức $35/oz
b. Một vài quốc gia thích nắm giữ vàng hơn là đô la
c. Lãi suất cao làm tăng chi phí nắm giữ vàng
d. Chỉ a và b đúng

12. Đặc điểm nào sau đây của vàng là yếu tố quan trọng dẫn đến sự thành công của chế độ bản vị vàng
a. Có thể di chuyển được
b. Có thể cất giữ được
c. Dễ dàng tiêu chuẩn hoá
d. Rất tốn kém để sản xuất ra vàng

13. Chế độ bản vị vàng đảm bảo cho xu hướng dài hạn tiến đến sự ổn định giá cả bởi vì
a. Vàng là sự mong muốn của mọi người
b. Vàng có độ bền cao và cất giữ được
c. Chi phí để sản xuất ra một ounce vàng ổn định tương đối theo thời gian
d. Cung vàng có mối quan hệ trực tiếp với sự thoả mãn của người tiêu dùng

14. Đưới chế độ bản vị vàng
a. Giá cả tăng mạnh
b. Giá cả cố định theo thời gian
c. Sự ổn định dài hạn của giá cả sẽ bao gồm nhiều thời kỳ lạm phát và giảm phát
d. Tiền pháp định có giá trị hơn

15. Khủng hoảng tiền tệ ở các thị trường mới nổi là sự xung đột cơ bản giữa các mục tiêu chính sách mà các quốc gia này theo đuổi. Điều nào sau đây là KHÔNG phải
a. Sự trợ giúp về mặt tài chính của IMF
b. Hệ thông tỷ giá cố định
c. Chính sách tiền tệ độc lập
d. Chu chuyển vốn tự do

16. Giả sử Mỹ và Anh đang ở trong chế độ bản vị vàng và giá vàng ở Mỹ được cố định ở mức $100 một ounce và ở Anh là £50. Tỷ giá giữa đô la Mỹ và bảng Anh là bao nhiêu?

a. £1 = $2

b. £2 = $1

c. £1 = $0,5

17. Giả sử đồng bảng được neo theo giá vàng ở mức £20 một ounce và đô la là ở mức $35 một ounce. Điều này ám chỉ rằng tỷ giá của bảng Anh là $1,75. Nếu tỷ giá hiện tại trên thị trường là $1,80/£ thì bạn sẽ kiếm lời từ vị thế này như thế nào?

a. Bắt đầu với $350, mua 10 ounce vàng bằng đô la với giá $35 một ounce. Chuyển vàng sang £200 với giá £20 một ounce. Đổi £200 lấy đô la với tỷ giá hiện tại trên thị trường là $1,80/£ được $360.

b. Bắt đầu với $350, mua 17,5 ounce vàng bằng đô la với giá £20 một ounce. Chuyển vàng sang £200 với giá £20 một ounce. Đổi vàng lấy đô la với giá $35 một ounce. Đổi đô la sang bảng với tỷ giá hiện tại trên thị trường là $1,80/£.

c. Cả hai câu trên đều đúng

d. Ca hai câu trên đều sai

18. Đồng tiền của riêng châu Âu được gọi là

a. Đô la châu Âu (Eurodollar)

b. Đồng euro

c. Đơn vị tiền tệ châu Âu (ECU)

d. Quyền rút vốn đặc biệt (SDR)

19. Theo sau sự ra đời đồng tiền riêng của châu Âu

a. Đồng tiền của các nước chẳng hạn như franc Pháp, mark Đức không còn là đồng tiền độc lập nữa. Đồng euro là đồng tiền thay thế hợp pháp cho các đồng tiền này.

b. Các quốc gia châu Âu tiếp tục phát hành tiền của họ nhưng tỷ giá hối đoái được cố định theo euro.

c. Các nước bây giờ phải mua đồng tiền của họ từ ngân hàng trung ương Đức.

20. Một lợi thế của liên minh tiền tệ là

a. Sự thất bại của các chính sách tiền tệ và tỷ giá độc lập

b. Chuyển hoá các chính sách kinh tế vĩ mô bất cân xứng

c. Cắt giảm các chi phí giao dịch và tính bất ổn của tỷ giá

d. Tăng cường kiểm soát lãi suất của các nước thành viên

21. Các khoản tiền gửi đôla Châu Âu tượng trưng cho nghĩa vụ của
a. Các tổ chức phi tài chính Châu Âu.
b. Tổ chức các nước xuất khẩu dầu lửa (OPEC).
c. Các ngân hàng Châu Âu và các chi nhánh nước ngoài của ngân hàng Mỹ.
d. Đôla Châu Âu là do các ngân hàng Châu Âu độc quyền phát hành.

22. Nguồn cung của các khoản tiền gửi đôla Châu Âu là kết quả của
a. Các chính sách của Cục dự trữ liên bang Mỹ.
b. Các chính sách của Ngân hàng thế giới.
c. Một quyết định của các nước thành viên của Tổ chức hợp tác và phát triển kinh tế (OECD).
d. Không câu nào đúng

23. Trong những năm gần đây, thị trường đồng tiền Châu Âu đã tăng trưởng _____ so với thị trường trái phiếu Châu Âu.
a. Chậm hơn
b. Cùng tốc độ
c. Nhanh hơn
d. Không có nét gì nổi bật

24. Giả sử chính phủ Mỹ áp dụng mức trần lãi suất tiền gửi cho các ngân hàng Mỹ. Những tác động của chính sách này là gì?
a. Làm giảm lãi suất đô la Châu Âu
b. Làm tăng lãi suất đô la Châu Âu
c. Không gây tác động
d. Không thể kết luận

25. Nếu lãi suất liên ngân hàng hiện tại kỳ hạn 180 ngày của đôla Châu Âu là 15% và lãi suất LIBOR kỳ tới là 13%, một khoản vay đồng tiền Châu Âu được yết giá là LIBOR+1% sẽ bằng bao nhiêu?
a. 16% kỳ này và 16% cho kỳ tới
b. 15% kỳ này và 14% cho kỳ tới
c. 16% kỳ này và 14% cho kỳ tới
d. 15% kỳ này và 15% cho kỳ tới

26. Quá trình toàn cầu hoá thị trường tài chính phản ánh .
a. Sự bãi bỏ các quy định tài chính nhằm khuyến khích sự cạnh tranh giữa các thị trường.
b. Bãi bỏ kiểm soát ngoại hối và các biện pháp hạn chế của chính phủ đối với dòng chu chuyển vốn quốc tế.

c. Các kỹ thuật mới giúp giảm chi phí về thông tin.

d. Tất cả các câu trên đều đúng.

27. Trái phiếu nào sau đây sẽ KHÔNG thể tìm thấy trên thị trường trái phiếu nước ngoài?

a. Trái phiếu yankee

b. Trái phiếu đô thị

c. Trái phiếu samurai

d. Trái phiếu shogun

28. Điều gì sau đây dẫn đến mối quan hệ chặt chẽ giữa lãi suất trong nước với lãi suất trên thị trường đồng tiền Châu Âu?

a. Điều chỉnh về thuế nhằm giảm tác động của các loại thuế đánh 2 lần trên các thu nhập từ nước ngoài.

b. Xoá bỏ các kiểm soát ngoại hối.

c. Cắt giảm các chi phí thông tin liên lạc quốc tế.

d. Tất cả các câu trên đều đúng

29. Chênh lệch lãi suất tiền gửi/lãi suất cho vay của các đồng tiền Châu Âu hẹp hơn so với thị trường nội địa là bởi

a. Các ngân hàng Châu Âu không chịu phải chịu tỷ lệ dự trữ bắt buộc cho các khoản ký gửi đôla Châu Âu.

b. Ngân hàng Châu Âu chịu các chi phí thấp hơn.

c. Các ngân hàng quốc gia thường cho vay theo những đối tượng yêu cầu nhất định với mức lãi suất ưu đãi.

d. Tất cả các câu trên đều đúng

30. Ngân hàng đại lý

a. Được thành lập khi hai ngân hàng cần duy trì những tài khoản giao dịch với nhau.

b. Giống như viết các lá thư.

c. Là một dịch vụ nhỏ được thực hiện bởi các ngân hàng mẹ nhằm giúp đỡ cho các khách hàng là các công ty đa quốc gia.

d. Là một thuật ngữ khác của ngân hàng con (của một ngân hàng mẹ).

31. Đồng đô la châu Âu là

a. Đó là cách mà người châu Âu gọi tên đồng euro.

b. Các khoản tiền gửi bằng đô la Mỹ nắm giữ ở châu Âu nhưng không phải ở bất kỳ nơi nào khác trên thế giới.

c. Là một khoản tiền gửi bằng đô la Mỹ tại một ngân hàng quốc tế nằm ở bên ngoài nước Mỹ.

d. Một khoản tiền gửi bằng euro.

32. LIBOR là viết tắt của

a. Luxembourg Interbank Offered Rate

b. Lisbon International Bank Offered Rate

c. London International Bank Offered Rate

d. London Interbank Offered Rate

33. Tín dụng châu Âu là

a. Các khoản vay ngắn đến trung hạn bằng đồng tiền châu Âu cung cấp bởi các ngân hàng châu Âu cho các công ty, các chính phủ, các ngân hàng hoặc các tổ chức quốc tế.

b. Các trái phiếu chính phủ định danh bằng đồng euro và được phát hành bởi ngân hàng trung ương châu Âu.

c. Các tấm thẻ tín dụng định danh bằng euro.

d. Giống với các thương phiếu phát hành bằng euro.

34. Khủng hoảng nợ quốc tế là do nguyên nhân

a. Lãi suất tăng quá cao làm tăng gánh nặng cho các quốc gia con nợ

b. Lác ngân hàng quốc tế cho các chính phủ của các nước đang phát triển vay quá nhiều so với mức mà họ nên cho vay.

c. Chính phủ các nước tăng thuế quá nhanh.

d. Vỡ nợ đô la châu Âu.

35. Công ty của bạn vay 1.000.000 euro với lãi suất LIBOR + 0,5% điều chỉnh mỗi 6 tháng. Nếu LIBOR 6 tháng là 5% trong kỳ hạn 6 tháng đầu và 6% cho kỳ hạn 6 tháng sau thì lãi mà công ty bạn phải chịu cho khoản vay này trong năm đầu tiên bằng bao nhiêu?

a. $5^{1/2}$% hoặc 55.000 euro

b. 12% hoặc 120.000 euro

c. 6% hoặc 60.000 euro

d. không câu nào đúng

36. Loại giao dịch ngoại hối thông thường nhất được thực hiện ngay lập tức với một tỷ giá gọi là tỷ giá kỳ hạn.

a. Đúng

b. Sai

37. Một người mua quyền chọn bán tiền tệ có nghĩa là mua quyền được bán một số lượng nhất định đồng tiền trong một khoản thời gian xác định.

a. Đúng

b. Sai

38. Tháng 12/1987, 12 quốc gia công nghiệp chính gặp nhau ở Buenos Aires và đồng ý về những chính sách chuẩn hoá về vốn của các ngân hàng. Hiệp định này được gọi là "Hiệp ước Brazil".

a. Đúng

b. Sai

39. Lãi suất các khoản vay thả nổi được điều chỉnh theo biến động của lãi suất trên một số thị trường chẳng hạn Lisbon Intrabank Offer Rate (LIBOR). Đó là lãi suất được tính cho các khoản vay giữa các ngân hàng châu Âu.

a. Đúng

b. Sai

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Một ngân hàng thương mại yết giá mua vào và giá bán ra đồng AUD là $0,784 và $0,80. Tính tỷ lệ phần trăm chênh lệch giữa giá mua bán?

2. Hãy liệt kê một số đặc điểm quan trọng của dịch vụ ngoại hối do các ngân hàng cung cấp mà các MNC phải nắm bắt.

3. Hãy tính toán khoản chiết khấu hoặc phần bù của đồng peso Mexico có tỷ giá kỳ hạn 90 ngày là $0,102 và tỷ giá giao ngay là $0,1. Cho biết câu trả lời của bạn là phần bù hay khoản chiết khấu?

4. Một ngân hàng thương mại yết tỷ giá giao ngay bảng Anh $1,90 và tỷ giá kỳ hạn 90 ngày là $1,88. Xác định phần bù (hoặc chiết khấu) kỳ hạn của bảng Anh?

5. Công dụng của hợp đồng kỳ hạn đối với một MNC là gì?

6. Như thế nào thì một hợp đồng kỳ hạn bị phản tác dụng?

7. Giả sử đồng zloty của Ba Lan trị giá $0,17 và đồng yên Nhật trị giá $0,008. Tỷ giá chéo giữa zloty và yên là bao nhiêu? Nghĩa là bao nhiêu yên bằng một zloty?

8. Hãy so sánh sự khác nhau giữa thị trường đồng tiền Châu Âu, thị trường tín dụng Châu Âu và thị trường trái phiếu Châu Âu?

9. Giải thích làm thế nào các MNC có thể sử dụng thị trường tài chính quốc tế?

10. Hãy trình bày lịch sử phát triển dẫn đến chế độ tỷ giá hối đoái thả nổi vào năm 1973?

11. Chức năng của thị trường đồng tiền Châu Âu là gì?

12. Trình bày các lý do vì sao thị trường đồng tiền châu Âu đã phát triển rất mạnh?

13. Tại sao lại có sự khác biệt về lãi suất giữa các đồng tiền?

14. Đối với các khoản tài chính Châu Âu, ai là người đi vay nhiều nhất?

15. LIBOR là gì? Và nó được sử dụng như thế nào trên thị trường tín dụng Châu Âu?

16. Tại sao một ngân hàng lại muốn tham gia vào các khoản nợ đồng tài trợ?

17. Hãy nêu một vài nguyên nhân làm cho thị trường trái phiếu Châu Âu trở nên phổ biến ?

18. Tính toán phần bù hoặc chiết khấu của đồng bảng Anh với tỷ giá kỳ hạn 180 ngày là $1,75 và tỷ giá giao ngay là $1,78. Hãy cho biết khoản tính toán của bạn là một phần bù hay một khoản chiết khấu?

19. Wolfpack Corporation là một doanh nghiệp xuất khẩu của Mỹ. Công ty đã xuất hàng sang Anh và chấp nhận thanh toán bằng đồng bảng Anh. Nếu đồng bảng được dự báo là sẽ tăng giá so với đô la trong tương lai thì doanh nghiệp này có sử dụng hợp đồng kỳ hạn để phòng ngừa rủi ro tỷ giá hay không? Hãy giải thích?

20. Giải thích vì sao các công ty xem xét phát hành chứng khoán ở thị trường nước ngoài?

21. Bullet Inc, một doanh nghiệp ở Mỹ đang có kế hoạch phát hành cổ phiếu mới ra thị trường. Quyết định duy nhất còn lại là ngày phát hành cụ thể. Tại sao bạn nghĩ là doanh nghiệp này luôn giám sát kết quả từ thị trường chứng khoán Tokyo vào mỗi buổi sáng.

22. Gần đây, tập đoàn Wal-Mart thiết lập hai nhà bán lẻ tại thành phố Thượng Hải với 3,7 triệu dân. Hai nhà bán lẻ này rất lớn với những sản phẩm được mua tại thị trường nội địa cũng như hàng nhập khẩu. Khi Wal-Mart tạo ra thu nhập vượt quá nhu cầu của họ ở Thượng Hải, họ phải chuyển khoản này về Mỹ cho công ty mẹ. Wal-Mart chắc sẽ xây dựng thêm những nhà bán lẻ khác ở Thượng Hải hoặc ở những thành phố khác trong tương lai.

    a. Hãy giải thích các nhà bán lẻ Wal-Mart ở Trung Quốc sẽ sử dụng thị trường giao ngay như thế nào về vấn đề tỷ giá.

    b. Giải thích Wal-Mart mẹ sẽ sử dụng thị trường đồng tiền châu Âu như thế nào khi họ thiết lập các cửa hàng bán lẻ ở châu Âu.

    c. Giải thích Wal-Mart có thể sử dụng thị trường trái phiếu châu Âu để tài trợ cho việc xây dựng các cửa hàng bán lẻ mới ở thị trường nước ngoài.

23. Hãy giải thích khủng hoảng tài chính châu Á đã tác động như thế nào đến doanh thu của các công ty Mỹ đầu tư tại thị trường chứng khoán châu Á nhằm mục đích đa dạng hoá quốc tế.

ỨNG DỤNG INTERNET

Trang web của hãng tin bloomberg cung cấp nhiều niêm yết tỷ giá hối đoái và chỉ số chứng khoán. Địa chỉ của trang web này là:

http://www.bloomberg.com

a. Sử dụng trang web này để xác định tỷ giá chéo giữa yên Nhật và đô la Úc. Nghĩa là, xác định bao nhiêu yên cần có để đổi một đô la Úc cho các nhà nhập khẩu Nhật mua hàng hoá ở Úc ngày hôm nay.

b. Sử dụng trang web này để điểm qua thị trường chứng khoán ngày nay hoạt động như thế nào?

BÀI TẬP TÌNH HUỐNG

Là một chuyên gia phân tích tài chính của VDEC, bạn có cơ sở để có thể bằng lòng với kế hoạch xuất khẩu "Speedos" hiện tại của VDEC sang Thái Lan. Vì thỏa thuận riêng biệt giữa VDEC với một khách hàng quan trọng của công ty ở Thái Lan nên việc dự báo doanh thu là khá dễ dàng. Đặc biệt, khách hàng của bạn đồng ý là trong khoảng thời gian 3 năm sẽ mua 180.000 đôi Speedos mỗi năm với giá 4.594 baht/đôi. Yết giá trực tiếp của đô la – baht là $0,024.

Giá vốn hàng bán phát sinh tại Thái Lan (do nhập khẩu cao su và nhựa từ Thái Lan) khoảng 2.871 baht/đôi Speedos nhưng VDEC hiện tại chỉ nhập khẩu nguyên vật liệu đủ để sản xuất 72.000 đôi. Nguyên nhân chính mà công ty sử dụng các nhà cung cấp ở Thái là chất lượng các nguyên vật liệu cao và chi phí lại rẻ mà điều này càng thuận lợi hơn khi đồng baht giảm giá so với đô la Mỹ. Nếu như giá các nguyên vật liệu ở Thái Lan trở nên đắt hơn so với ở Mỹ thì VDEC lại tạm thời giao dịch với các nhà cung cấp Mỹ.

Kế hoạch của bạn cũng thật đơn giản; hiện tại VDEC đang sử dụng doanh thu tính bằng baht Thái để trang trải cho giá vốn hàng bán phát sinh ở đây. Trong suốt năm qua, phần doanh thu vượt trội được chuyển sang đô la Mỹ theo tỷ giá hiện hành. Tuy nhiên, mặc dù giá vốn hàng bán của công ty bạn không được cố định trong các hợp đồng như là doanh thu nhưng bạn vẫn mong đợi là nó sẽ không thay đổi trong một tương lai gần. Do đó, dòng tiền vào định danh bằng đồng baht mỗi năm là có thể dự báo trước bởi vì khách hàng Thái Lan hứa là sẽ mua 180.000 đôi Speedos với một mức giá cố định. Phần doanh thu thặng dư tính bằng đô la từ việc đổi từ baht Thái qua được sử dụng hoặc là để nhập Speedos từ Mỹ nếu cần hoặc là để đầu tư sang Mỹ.

Đặc biệt, doanh thu được sử dụng để trang trải cho giá vốn hàng bán của các nhà máy ở Mỹ, đặt tại Omaha, Nebraska.

Mr. Indifference, giám đốc tài chính của VDEC đang để ý đến mức lãi suất 15% ở Thái Lan (so với 8% ở Mỹ). Bạn giải thích rằng lãi suất cao ở Thái là một tín hiệu của những hậu quả không chắc của cuộc khủng hoảng tài chính châu Á. Mr. Indifference yêu cầu bạn xem xét tính khả thi của việc đầu tư nguồn ngân quỹ thặng dư từ các hoạt động ở Thái Lan vào mức lãi suất 15% của Thái Lan. Sau khi đã trình bày những quan điểm đối lập của bạn về kế hoạch của ông ta, Mr. Indifference yêu cầu bạn hãy liệt kê một cách chi tiết những nguyên nhân của bạn trong một bảng báo cáo.

1. Một trong những vấn đề mà bạn quan tâm là có một sự đánh đổi giữa lãi suất cao ở Thái Lan và sự chậm trễ trong việc chuyển đổi từ baht Thái sang đô la Mỹ. Hãy giải thích điều này có ý nghĩa gì?
2. Nếu thu nhập ròng ở Thái Lan được đầu tư vào Thái Lan thì các hoạt động ở Mỹ sẽ bị ảnh hưởng như thế nào? (giả sử hiện tại VDEC đang chịu mức lãi suất 10% cho các khoản vay bằng đô la và đang cần thêm nhiều nguồn tài trợ cho công ty).
3. Hãy xây dựng một bảng tính để so sánh dòng tiền từ kết quả của 2 phương án. Phương án 1, dòng tiền thuần định danh bằng baht Thái (nhận được ngày hôm nay) sẽ được đầu tư vào Thái Lan với mức lãi suất 15% trong khoảng thời gian 1 năm, sau đó số baht nhận được sẽ được đổi sang đô la. Tỷ giá giao ngay dự kiến của đồng baht trong 1 năm tới là khoảng $0,022 (theo Mr. Indifference). Phương án 2, dòng tiền thuần bằng baht Thái sẽ được đổi sang đô la ngay lập tức và đầu tư với mức lãi suất 8% tại Mỹ. Trong câu hỏi này, giả sử tất cả các dòng tiền định danh bằng đồng baht được tính cho đến ngày hôm nay. Phương án của Mr. Indifference đưa ra có vẻ như tốt hơn trong trường hợp là dòng tiền bằng đô la một năm sau là có hiệu lực phải không? Hãy so sánh việc sử dụng nguồn ngân quỹ thặng dư để đầu tư với việc sử dụng nó để tài trợ cho công ty (không cần thiết phải đưa ra một bảng tính nào cả).

GIẢI PHÁP CHƯƠNG 2

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1.	a	14.	c	27.	b
2.	d	15.	a	28.	d
3.	c	16.	a	29.	d
4.	a	17.	a	30.	a
5.	b	18.	b	31.	c
6.	c	19.	a	32.	b
7.	a	20.	c	33.	a
8.	b	21.	c	34.	b
9.	d	22.	d	35.	c
10.	a	23.	a	36.	b
11.	d	24.	a	37.	a
12.	d	25.	c	38.	b
13.	c	26.	d	39.	b

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Chênh lệch giá mua bán = (giá bán – giá mua)/giá mua
= ($0,80 - $0,784)/$0,80
= 0,02 hoặc 2%

4. Phần bù (chiết khấu) = $\frac{\$1,88-\$1,90}{\$1,90} \times \frac{360}{90}$ = -0,0421 hoặc 4,2%

9. Các MNC có thể sử dụng thị trường ngoại hối giao ngay để chuyển đổi tiền tệ ngay lập tức. Công ty sử dụng thị trường kỳ hạn và thị trường giao sau để chốt tỷ giá cho các loại tiền công ty sẽ chuyển đổi tại một thời điểm trong tương lai. Công ty sử dụng thị trường các quyền chọn khi công ty muốn chốt số lượng tối đa(tối thiểu) tiền phải trả(nhận được) trong một giao dịch tiền tệ tương lai nhưng duy trì được linh hoạt có lợi của biến động tỷ giá.

Các MNC sử dụng thị trường tiền tệ châu Âu để tham gia đầu tư hoặc tài trợ ngắn hạn. Công ty sử dụng thị trường tín dụng châu Âu để tham gia đầu tư hoặc tài trợ trung hạn. Các công ty cũng có thể tài trợ dài hạn bằng cách phát hành trái phiếu trong thị trường trái phiếu châu Âu hoặc phát hành cổ phiếu trên các thị trường quốc tế.

3

THỊ TRƯỜNG GIAO NGAY

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. Giả sử bạn biết được thông tin €1=$1,25; £1=$2 thì tỷ giá giữa euro – bảng Anh là bao nhiêu?

a. €1= £1,60

b. €1= £0,625

c. €2,50= £1

d. €1= £2,50

2. Giả sử bạn nắm được những thông tin sau : €1= $0,85; £1=$1,60 và €2,00= £1,00 thì bạn sẽ kiếm được tiền bằng cách nào?

a. Bắt đầu bằng đô la để đổi lấy bảng Anh với giá £1=$1,60. Mua euro với giá €2,00=£1,00 và sau đó mua lại đô la với giá €1= $0,85.

b. Bắt đầu với đô la, mua euro với giá €1= $0,85, sau đó đổi sang bảng tại tỷ giá €2,00=£1,00 và cuối cùng mua đô la với giá £1=$1,60 .

c. Bắt đầu với euro, đổi sang bảng, từ bảng đổi sang đô la rồi mua euro.

3. Tỷ giá hối đoái niêm yết theo kiểu Mỹ

a. Cho biết bao nhiêu đơn vị ngoại tệ bạn phải có để đổi 1 đô la Mỹ.

b. Cho biết 1 đơn vị ngoại tệ trị giá bao nhiêu đô la Mỹ.

c. Nó cũng giống như yết giá trực tiếp

d. Nó ngược lại với yết giá trực tiếp

4. Thị trường giao ngay và kỳ hạn

a. Là một loại thị trường phi chính thức (OTC)

b. Nó mở cửa 24 giờ một ngày, 7 ngày một tuần ở một vài nơi trên thế giới

c. Là thị trường tài chính lớn nhất và năng động nhất trên thế giới

d. Tất cả các câu trên đều đúng

e. Tất cả các câu trên đều sai

5. Tỷ giá giao ngay hiện tại là \$1,15/€ và tỷ giá kỳ hạn là \$1,25/€. Dựa trên những dự báo của mình bạn tin chắc rằng tỷ giá giao ngay sẽ là \$1,00/€ trong 3 tháng tới. Giả sử bạn muốn mua hoặc bán 100.000 euro. Bạn sẽ làm gì để đầu cơ trên thị trường kỳ hạn? Bạn sẽ kiếm được bao nhiêu nếu những dự báo của bạn là đúng?

a. Thiết lập vị thế bán kỳ hạn, nếu bạn đúng bạn sẽ nhận được 15.000 đô la.

b. Thiết lập vị thế mua kỳ hạn một hợp đồng 100.000 euro, nếu đúng bạn sẽ nhận được 25.000 đô la.

c. Thiết lập vị thế bán kỳ hạn một hợp đồng 100.000 euro, nếu đúng bạn sẽ nhận được 25.000 đô la.

d. Thiết lập vị thế mua kỳ hạn một hợp đồng 100.000 euro, nếu đúng bạn sẽ nhận được 15.000 đô la.

6. Các giao dịch ngoại hối nổi trội hơn hết là

a. Các công ty đa quốc gia mua bán ngoại tệ

b. Các nhà xuất nhập khẩu mua bán ngoại tệ

c. Các ngân hàng mua bán ngoại tệ

d. Các chính phủ mua bán ngoại tệ

7. Thị trường ngoại hối là

a. Một địa điểm cụ thể có trụ sở chính đặt ở London

b. Là một nơi được tổ chức để giao dịch ngoại hối

c. Được điều hành bởi những nhà môi giới có bằng cấp ở thị trường chứng khoán London

d. Một hệ thống liên kết điện tử giữa các ngân hàng, các nhà môi giới và các nhà giao dịch

8. Rủi ro mà ngân hàng trung ương sẽ không thực hiện các giao dịch ngoại tệ cần thiết để hoàn tất việc thanh toán cho một đồng tiền được gọi là rủi ro _____

a. Tỷ giá

b. Herstatt

c. Lãi suất

d. Thanh toán

9. Giả sử rằng yết giá giao ngay trực tiếp đối với bảng Anh và yên Nhật lần lượt là \$1,7281-89 và \$0,0079-82. Vậy yết giá trực tiếp của đồng bảng tại Nhật là bao nhiêu?

a. ¥210,74 – 218,85

b. ¥218,75 – 210,84

c. ¥0,004571 – 0,004742

d. ¥0,004569 – 0,004745

10. Giả sử rằng yết giá giao ngay trực tiếp lần lượt sau đây ở New York và London là $1,2500 – 60 và $0,8000 – 50. Lợi nhuận của nghiệp vụ Arbitrage cho 1 triệu USD là :

a. $637

b. $0

c. $1.268

d. $4.492

11. Yết giá giao ngay trực tiếp của đồng Euro là $1,1236 – 42. Vậy phần % chênh lệch giá mua bán là :

a. 0,45%

b. 0,12%

c. 0,013%

d. 0,053%

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Giả sử một đồng tiền tăng giá không ổn định thì điều gì sẽ xảy ra cho chênh lệch giá mua bán? Tại sao?

2. Các nhà kinh doanh tiền tệ gặp phải những loại rủi ro gì trong thị trường giao ngay? Làm thế nào họ có thể đối phó với những rủi ro ấy?

3. Giả sử yết giá trực tiếp của đồng bảng Anh ở New York là $1,1110 – 5

a. £500.000 ở New York giá bao nhiêu?

b. Yết giá trực tiếp của đồng đô la ở London là bao nhiêu?

4. Tỷ giá giao ngay niêm yết của đồng CAD là $0,3302 – 10 và tỷ giá giao ngay của HKD là $0,1180 – 90.

a. Tính phần trăm chênh lệch giá mua vào – bán ra của CAD và HKD?

b. Tỷ giá giao ngay trực tiếp của HKD ở Toronto là bao nhiêu?

GIẢI PHÁP CHƯƠNG 3

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. b
2. b
3. b
4. d
5. b
6. c
7. d
8. b
9. a
10. b
11. d

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Một đồng tiền độ bất ổn càng cao thì chênh lệch giá mua bán càng lớn.

3.

a. $555.500 - $555750

b. Yết giá trực tiếp của đồng đô la ở Luân Đôn là : £ 0,8996 - 0,9000

4.

a. % chênh lệch giá mua vào - bán ra của đôla Canada là 0,24%

% chênh lệch giá mua vào - bán ra của đôla Hongkong là 0,84%

b. Yết giá trực tiếp của đôla Hongkong ở Toronto là C$ 0,3564 – 0,3603

4

THỊ TRƯỜNG KỲ HẠN

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. Câu nào sau đây là thời hạn khả thi cho hợp đồng kỳ hạn?

a. 30 ngày

b. 65 ngày

c. 97 ngày

d. 1 năm, 2 tháng

e. Tất cả các câu trên đều đúng

2. Tỷ giá giao ngay của franc Thuỵ Sỹ là $0,90 và tỷ giá kỳ hạn 90 ngày là $0,88. Đồng franc Thuỵ Sỹ được bán với phần bù hoặc chiết khấu bằng bao nhiêu?

a. Phần bù 2,22%

b. Khoản chiết khấu -2,22%

c. Khoản chiết khấu -9,09%

d. Phần bù 8,89%

e. Khoản chiết khấu – 8,89%

3. Đặc điểm nào sau đây là GIỐNG nhau giữa hợp đồng tiền tệ giao sau và hợp đồng kỳ hạn?

a. Cả hai đều tự điều chỉnh

b. Cả hai đều được chuẩn hoá về quy mô hợp đồng

c. Cả hai đều được chuẩn hoá về ngày giao dịch

d. Tất cả các đặc điểm trên đều giống nhau giữa hai hợp đồng

e. Không có đặc điểm nào ở trên là giống nhau giữa hai hợp đồng

4. Có những thông tin như sau :

$S(\$/€) = 0,85$

$F_1(\$/€) = 0,86$

$F_2(\$/€) = 0,87$

$F_3(\$/€) = 0,88$

Điều nào sau đây là ĐÚNG :

a. Đồng euro chắc chắn sẽ tăng giá so với đô la trong 6 tháng tới.

b. Đồng euro chắc chắn sẽ giảm giá so với đô la trong 6 tháng tới.

c. Đồng euro được giao dịch với một khoản chiết khấu kỳ hạn.

d. Đồng euro được giao dịch với một phần bù kỳ hạn.

5. Trên thị trường kỳ hạn

a. Các bên tham gia đồng ý mua hoặc bán đồng ngoại tệ trong tương lai với tỷ giá được xác định ngày hôm nay.

b. Các bên tham gia đồng ý mua (không bán) đồng ngoại tệ trong tương lai với tỷ giá được xác định ngày hôm nay.

c. Các bên tham gia chi trả ngày hôm nay cho một số lượng ngoại tệ cụ thể được nhận trong tương lai.

d. Các bên tham gia đồng ý mua và bán một số lượng ngoại tệ xác định với tỷ giá giao ngay được duy trì trong tương lai.

6. Xét một người đang ở trong vị thế mua hợp đồng kỳ hạn 6 tháng đồng bảng Anh. Tỷ giá kỳ hạn là $1.75/£, quy mô hợp đồng là 62.500 bảng Anh. Vào ngày đáo hạn hợp đồng tỷ giá giao ngay trên thị trường là $1,65=£1,00.

a. Ông ta lỗ $625

b. Ông ta lỗ $6.250

c. Ông ta kiếm được $6.250

d. Ông ta bị lỗ $66.287,88

7. Thị trường giao ngay và kỳ hạn

a. Là một loại thị trường phi chính thức (OTC)

b. Nó mở cửa 24 giờ một ngày, 7 ngày một tuần ở một vài nơi trên thế giới

c. Là thị trường tài chính lớn nhất và năng động nhất trên thế giới

d. Tất cả các câu trên đều đúng

e. Tất cả các câu trên đều sai

8. Tỷ giá giao ngay hiện tại là $1,15/€ và tỷ giá kỳ hạn là $1,25/€. Dựa trên những dự báo của mình bạn tin chắc rằng tỷ giá giao ngay sẽ là $1,00/€ trong 3 tháng tới. Giả sử bạn muốn mua hoặc bán 100.000 euro. Bạn sẽ làm gì để đầu cơ trên thị trường kỳ hạn? Bạn sẽ kiếm được bao nhiêu nếu những dự báo của bạn là đúng?

a. Thiết lập vị thế bán kỳ hạn, nếu bạn đúng bạn sẽ nhận được 15.000 đô la.

b. Thiết lập vị thế mua kỳ hạn một hợp đồng 100.000 euro, nếu đúng bạn sẽ nhận được 12.500 đô la.

c. Thiết lập vị thế bán kỳ hạn một hợp đồng 100.000 euro, nếu đúng bạn sẽ nhận được 25.000 đô la.

d. Thiết lập vị thế mua kỳ hạn một hợp đồng 100.000 euro, nếu đúng bạn sẽ nhận được 15.000 đô la.

9. Hợp đồng kỳ hạn có thể được sử dụng cho mục đích đầu cơ. Nếu một nhà đầu cơ dự báo lãi suất sẽ thấp hơn lãi suất thoả thuận thì

a. Ông ta sẽ thiết lập vị thế bán hợp đồng lãi suất kỳ hạn (FRA)

b. Mua một FRA là vị thế thích hợp

c. Bán một FRA là vị thế thích hợp

d. Thiết lập vị thế mua trên thị trường giao ngay

10. Những người giao dịch trên thị trường ngoại hối sử dụng _____ để loại bỏ hoặc phòng ngừa rủi ro bị thua lỗ cho các đơn hàng xuất nhập khẩu được định danh bằng ngoại tệ.

a. Nghiệp vụ kinh doanh chênh lệch lãi suất có phòng ngừa

b. Hợp đồng kỳ hạn

c. Các công cụ phòng ngừa trên thị trường tiền tệ

d. Hợp đồng tiền tệ giao sau

11. Hầu hết các _____ thiết lập hợp đồng kỳ hạn trên thị trường ngoại hối để phòng ngừa rủi ro tỷ giá cho các tài sản và các khoản nợ được định danh bằng ngoại tệ trên bảng cân đối kế toán.

a. Các ngân hàng thương mại

b. Các công ty công ích

c. Các công ty đa quốc gia

d. Các nhà đầu cơ

12. Một _____ giữa một ngân hàng và khách hàng về một ngày giao cụ thể với một tỷ giá xác định cho một số lượng tiền tệ nhất định.

a. Yết giá giao ngay

b. Quyền chọn tiền tệ

c. Hoán đổi tiền tệ

d. Hợp đồng kỳ hạn

13. Tỷ giá giao ngay và tỷ giá kỳ hạn 30 ngày của đồng đô la Canada lần lượt là $0,6075 và $0,6163. Nhà đầu tư Canada sẽ bán kỳ hạn với phần _____.

a. Phần bù 16,83%

b. Phần bù 17,56%

c. Chiết khấu 6,39%

d. Chiết khấu15,10%

14. Tỷ giá kỳ hạn thường chứa đựng một phần bù hoặc chiết khấu phản ánh chênh lệch lạm phát trong nước và lạm phát ở nước ngoài.

a. Đúng

b. Sai

15. Hợp đồng kỳ hạn không giao nhận (NDF) gần giống với hợp đồng kỳ hạn thông thường vì nó cụ thể về một số lượng tiền tệ nhất định với một tỷ giá xác định. Tuy nhiên, nó khác với hợp đồng kỳ hạn thông thường vì nó không có một ngày thanh toán cụ thể trong tương lai.

a. Đúng

b. Sai

16. Hợp đồng kỳ hạn được sử dụng chính bởi các công ty nhỏ và các cá nhân vì nó có thể thoả mãn các nhu cầu chi tiết của các khách hàng này.

a. Đúng

b. Sai

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Tỷ giá kỳ hạn là gì?

2. Phần bù kỳ hạn là gì?

3. Chiết khấu kỳ hạn là gì?

4. Thế nào là ngày giá trị của một hợp đồng kỳ hạn?

5. Tại sao chênh lệch kỳ hạn trên các đồng tiền ít được trao đổi lại cao hơn so với một số các đồng tiền chủ yếu?

6. Tính chất chợ chiều trên các hợp đồng kỳ hạn nghĩa là gì?

7. Hãy cho ví dụ về swap cho phép các ngân hàng trao đổi thặng dư và thâm hụt của từng đồng tiền để bù trừ các giao dịch giao ngay và kỳ hạn với khách hàng của mình và giữa các ngân hàng với nhau?

8. Bảng dưới đây thể hiện các yết tỷ giá của một ngân hàng với khách hàng. Các số liệu dưới đây là yết giá giữa ngoại tệ là đôla Mỹ ($), franc Thụy Sĩ (SFr) so với bảng Anh theo dạng hợp đồng kỳ hạn mua bán đứt (Outright forward contract). Thuật ngữ phần bù (premium) hoặc chiết khấu (discount) hàm ý rằng yết giá đồng ngoại tệ (theo bảng Anh) tại phần đầu của cột sẽ nhận phần bù hoặc chiết khấu.

9.

Tỷ giá giao ngay	$1.6915-25 Phần bù	SFr2.20-2.20$^{1/4}$ Phần bù
Kỳ hạn 1 tháng	1-0.90 cents	$0.02^{1/2}$-$0.02^{1/4}$
Kỳ hạn 2 tháng	1.60-1.50 cents	$0.04^{1/2}$-$0.04^{1/4}$
Kỳ hạn 3 tháng	2.10-2.00 cents	$0.05^{1/2}$-$0.05^{1/4}$

a. Tỷ giá nào là tỷ giá mà ngân hàng mua giao ngay đôla?

b. Tỷ giá nào là tỷ giá mà khách hàng bán đôla kỳ hạn 1 tháng?

c. Tỷ giá nào là tỷ giá mà khách hàng mua SFr giao ngay?

d. Tỷ giá nào là tỷ giá mà khách hàng mua đôla kỳ hạn 2 tháng?

e. Tỷ giá nào là tỷ giá mà ngân hàng bán đôla kỳ hạn 2 tháng?

f. Tỷ giá nào là tỷ giá mà ngân hàng mua SFr kỳ hạn 3 tháng?

g. Tỷ giá nào là tỷ giá mà ngân hàng mua đôla kỳ hạn 3 tháng?

h. Tỷ giá nào là tỷ giá mà khách hàng bán đôla kỳ hạn 3 tháng?

i. Tỷ giá nào là tỷ giá mà ngân hàng mua SFr kỳ hạn 1 tháng?

Từ câu 10 đến câu 13, bạn hãy tính phần bù hoặc chiết khấu kỳ hạn năm, cho biết đồng tiền nào có phần bù, và chỉ ra đồng tiền nào có lãi suất cao hơn nếu tồn tại ngang giá lãi suất .

j. Bảng Anh so với đôla 1 tháng. Giả dụ rằng bạn là người mua đôla.

k. Bảng Anh so với đôla 3 tháng. Giả dụ rằng bạn là người mua bảng Anh.

l. Bảng Anh so với đôla 3 tháng. Giả dụ rằng bạn là người bán đôla.

m. Bảng Anh so với SFr 2 tháng. Giả dụ rằng bạn là người mua bảng Anh.

GIẢI PHÁP CHƯƠNG 4

ĐÁP ÁN CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. e
2. e
3. e
4. d
5. a
6. b
7. d
8. b
9. c
10. b
11. c
12. d
13. b
14. b
15. b
16. b

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

8. a. Ngân hàng mua đôla = khách hàng bán đôla =

Cột bên tay phải = 1.6925.

b. Khách hàng bán đôla kỳ hạn = ngân hàng mua đôla kỳ hạn =

Cột bên tay phải = 1.6835.

c. Khách hàng mua SFr = Ngân hàng bán SFr =

Cột bên tay trái = 2.20.

d. Khách hàng mua đôla kỳ hạn 2 tháng = ngân hàng bán đôla kỳ hạn 2 tháng =

Cột bên tay trái = 1.6755.

e. Ngân hàng bán đôla kỳ hạn 2 tháng = Khách hàng mua đôla kỳ hạn 2 tháng =

Cột bên tay trái = 1.6755.

f. Ngân hàng mua SFr kỳ hạn 3 tháng = Khách hàng bán đôla kỳ hạn 3 tháng =

Cột bên tay phải = 2.15.

g. Ngân hàng mua đôla kỳ hạn 3 tháng = Khách hàng bán đôla kỳ hạn 3 tháng =

Cột bên tay phải = 1.6725.

h. Khách hàng bán đôla kỳ hạn 3 tháng = Ngân hàng mua đôla kỳ hạn 3 tháng =

Cột bên tay phải = 1.6725.

i. Ngân hàng mua SFr kỳ hạn 1 tháng = Khách hàng bán SFr kỳ hạn 1 tháng =

Cột bên tay phải = 2.18.

j. Đầu tiên bạn phải trình bày yết giá kỳ hạn mua bán đứt (outright forward).

Cách tốt nhất để trả lời bất kỳ vấn đề nào về tỷ giá kỳ hạn là đầu tiên bạn phải xác định cụ thể yết giá tỷ giá kỳ hạn mua bán đứt. Các bạn chú ý là điểm hoán đổi trong ví dụ này cho từng loại kỳ hạn là điểm hoán đổi theo trình tự giảm. Như vậy, tỷ giá giao ngay sẽ được khấu trừ với các điểm hoán đổi để có được tỷ giá kỳ hạn. Cách làm này sẽ cho bạn yết giá kỳ hạn mua bán đứt như sau:

Tỷ giá giao ngay	**$/£** **1.6915-1.6925**	**SFr/£** **$2.20\text{-}2.20^{1/4}$**
Kỳ hạn 1 tháng	1.6815-1.6835	$2.17^{1/2}$-2.18
Kỳ hạn 2 tháng	1.6755-1.6775	$2.15^{1/2}$-2.16
Kỳ hạn 3 tháng	1.6705-1.6725	$2.14^{1/2}$-2.15

Những trả lời cho câu hỏi này giờ đây trở nên khá dễ dàng. Nên nhớ rằng, nếu khách hàng là người mua ngoại tệ (hàm ý ngân hàng là người bán ngoại tệ), bạn sẽ nhìn vào cột bên tay trái. Nếu khách hàng là người bán ngoại tệ (hàm ý ngân hàng là người mua ngoại tệ), bạn sẽ nhìn vào cột bên tay phải.

Bạn là người mua đôla = Ngân hàng bán đôla = Cột bên tay trái.

Phần bù kỳ hạn (hoặc chiết khấu) $= \frac{1.6815 - 1.6915}{1.6915} x \frac{12}{1} x100\% = 7,09\%$

Như vậy đôla nhận được phần bù.

Lãi suất bảng Anh 1 tháng cao hơn lãi suất đôla 1 tháng.

k. Bạn là người mua bảng Anh = Bạn là người bán đôla = Ngân hàng mua đôla = Cột bên tay phải.

Phần bù kỳ hạn (hoặc chiết khấu) $= \frac{1.6725 - 1.6925}{1.6925} x \frac{12}{3} x100\% = 4,73$

Như vậy đôla nhận được phần bù.

Lãi suất bảng Anh 3 tháng cao hơn lãi suất đôla 3 tháng.

l. Bạn là người bán đôla = Ngân hàng là người mua đôla = Cột bên phải.

Phần bù kỳ hạn (hoặc chiết khấu) $= \frac{1.6725 - 1.6925}{1.6925} x \frac{12}{3} x100\% = 4,73$

Như vậy đôla nhận được phần bù.

Lãi suất bảng Anh 3 tháng cao hơn lãi suất đôla 3 tháng.

m. Bạn là người mua bảng Anh = Bạn là người bán SFr = Ngân hàng là người mua SFr = Cột bên tay phải.

Phần bù kỳ hạn (hoặc chiết khấu) $= \frac{2.16 - 2.20}{2.20^{1/4}} x \frac{12}{2} x100\% = 11,59\%$

Như vậy SFr nhận được phần bù.

Lãi suất bảng Anh 2 tháng cao hơn lãi suất SFr 2 tháng.

5

ARBITRAGE QUỐC TẾ VÀ NGANG GIÁ LÃI SUẤT

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. Ngân hàng A yết giá mua vào đồng bảng Anh $1,52 và giá bán ra là $1,54. Ngân hàng B yết giá mua vào đồng bảng Anh $1,51 và giá bán ra là $1,52. Nếu nhà kinh doanh có $100.000 để đầu tư. Nhà kinh doanh làm gì để tận dụng lợi thế của arbitrage địa phương và lợi nhuận ông ta kiếm được là bao nhiêu?

a. Mua bảng Anh ở ngân hàng A, bán bảng Anh ở ngân hàng B, lợi nhuận $1.000
b. Mua bảng Anh ở ngân hàng A, bán bảng Anh ở ngân hàng B, lợi nhuận $657,89
c. Mua bảng Anh ở ngân hàng B, bán bảng Anh ở ngân hàng A, lợi nhuận $1.000
d. Mua bảng Anh ở ngân hàng B, bán bảng Anh ở ngân hàng A, lợi nhuận $657,89
e. Không câu nào đúng vì arbitrage không khả thi

2. National bank yết giá mua vào đồng euro $1,15 và giá bán ra là $1,17. City bank yết giá mua vào đồng euro $1,10 và giá bán ra là $1,14. Nếu bạn có $1.000.000 để đầu tư, lợi nhuận bạn kiếm được từ arbitrage địa phương là:

a. Arbitrage không xảy ra
b. $30.000
c. $10.000
d. $50.000
e. Không câu nào đúng

3. Một ngân hàng yết giá mua vào đồng bảng Anh là $1,50, đồng franc Thụy Sĩ là $0,75 và đồng bảng Anh là SFr2,02. Nếu bạn có $100.000 để đầu tư, bạn làm gì để tận dụng lợi thế của arbitrage ba bên và lợi nhuận bạn kiếm được là bao nhiêu? (giả sử giá mua vào và giá bán ra bằng nhau).

a. Dùng đô la mua bảng Anh, bán bảng Anh mua franc, bán franc mua đô la, lợi nhuận $101.000
b. Dùng đô la mua bảng Anh, bán bảng Anh mua franc, bán franc mua đô la, lợi nhuận $1.000
c. Dùng đô la mua franc, bán franc mua bảng Anh, bán bảng Anh mua đô la, lợi nhuận $101.000

d. Dùng đô la mua franc, bán franc mua bảng Anh, bán bảng Anh mua đô la, lợi nhuận $1.000
e. Không câu nào đúng vì arbitrage không khả thi

4. Tỷ giá giao ngay của franc Thụy Sĩ là $0,75, tỷ giá kỳ hạn 180 ngày của franc Thụy Sĩ là $0,80, lãi suất 180 ngày ở Mỹ là 4% và ở Thụy Sĩ là 3%. Nếu bạn có $100.000 để đầu tư, thì tỷ suất sinh lợi từ kinh doanh chênh lệch lãi suất có phòng ngừa là

a. 9,87%
b. 10,93%
c. 21,87%
d. 19,73%
e. Không câu nào đúng vì arbitrage không khả thi

5. Giả định rằng franc Thụy Sĩ có lãi suất 90 ngày là 3% lãi suất 90 ngày của đô la Mỹ là 4% phần bù hoặc chiết khấu của franc Thụy Sĩ là

a. Phần bù 9,7%
b. Chiết khấu 9,7%
c. Phần bù 0,97%
d. Chiết khấu 0,97%

6. Giả sử ngang giá lãi suất không tồn tại, tuy nhiên kinh doanh chênh lệch lãi suất có phòng ngừa vẫn không khả thi. Câu nào sau đây KHÔNG phải là lý do cho trường hợp này?

a. Khác biệt trong kế toán
b. Chi phí giao dịch
c. Hạn chế tiền tệ
d. Luật thuế khác nhau
e. Tất cả câu trên đều là lý do

7. Hình thức arbitrage nào sau đây tận dụng lợi thế của chênh lệch trong tỷ giá chéo

a. Arbitrage địa phương
b. Arbitrage lãi suất có phòng ngừa
c. Arbitrage ba bên
d. Arbitrage lãi suất
e. Không câu nào đúng

8. Đồng bảng Anh trị giá $1,60 trong khi đồng euro trị giá $0,95. Giá trị của bảng Anh so với euro là

a. € 0,59
b. € 1,68

c. £ 1,68

d. £ 0,59

e. Không câu nào đúng

9. Giả sử lãi suất một năm ở Mỹ là 5% ở Pháp là 8%, tỷ giá giao ngay \$0,75 = €1. Tỷ giá kỳ hạn một năm là

a. \$0,7292 = €1

b. \$0,75 = €1

c. \$0,81 = €1

d. \$0,7714 = €1

e. \$1,2963 = €1

10. Giả định lạm phát tại Mỹ là 3%, tại châu Âu là 6% và tỷ giá giao ngay là €1 = \$2. Tính tỷ giá giao ngay tương lai dự kiến trong 3 năm tới

a. €1 = \$2,1855

b. €1 = \$2,00

c. €1 = \$1,8349

d. €1 = \$1,9434

e. Không câu nào đúng

11. Giả sử tỷ giá giao ngay ¥122/\$ và tỷ giá kỳ hạn một năm ¥130/\$. Lãi suất một năm ở Mỹ là 5%. Lãi suất một năm ở Nhật là

a. 11,89%

b. 6,56%

c. 3,28%

d. 1,67%

e. Không câu nào đúng

12. Hãy xem bảng niêm yết tỷ giá sau đây trên tạp chí Wall Street:

Friday,6 December,2002	U.S. \$		Currency per U.S.\$	
	Friday	Thursday	Friday	Thursday
Britain (pound)	1,5760	1,5720	0,6345	0,6361
1 Month Forward	1,5726	1,5686	0,6359	0,6375
3 Month Forward	1,5661	1,5621	0,6385	0,6402
6 Month Forward	1,5564	1,5523	0,6425	0,6442

Theo bảng yết giá trên, nước nào có lạm phát cao hơn?

a. Anh

b. Mỹ

c. Không đủ thông tin để trả lời

d. Tất cả câu trên đều đúng

e. Không câu nào đúng

13. Giả sử bạn quan sát tỷ giá sau đây S($/€) = $0.85 (có nghĩa là €1 = $0.85). Tỷ giá kỳ hạn một năm F_1($/€) = 0.935. Lãi suất phi rủi ro ở Mỹ 5%, ở Đức 2%. Làm thế nào để một nhà đầu tư Mỹ kiếm được tiền?

a. Vay đô la ở Mỹ, đổi đô la sang euro đầu tư vào Đức trong 1 năm đồng thời mở hợp đồng kỳ hạn, chuyển euro sang đô la theo tỷ giá kỳ hạn

b. Vay euro, đổi euro sang đô la theo tỷ giá giao ngay, đầu tư tại Mỹ với lãi suất 5% đồng thời mở hợp đồng kỳ hạn. Vào thời điểm cuối năm chuyển một phần đô la sang euro theo tỷ giá kỳ hạn để trả nợ

c. Không thực hiện được arbitrage

d. Thực hiện arbitrage nhưng không có lợi nhuận

14. Tỷ giá giao ngay của bảng Anh là $1,88 và tỷ giá kỳ hạn 180 ngày là $1,90. Sự chênh lệch giữa tỷ giá giao ngay và tỷ giá kỳ hạn ở trên hàm ý là

a. Lãi suất ở Mỹ cao hơn lãi suất ở Anh

b. Đồng bảng tăng giá so với đô la

c. Lạm phát ở Anh đang giảm

d. Đồng bảng được kỳ vọng là sẽ giảm giá so với đô la vì lạm phát ở Mỹ đang cao

15. Lãi suất hiện tại của một khoản vay yên Châu Âu là 6%/năm (lãi gộp hàng năm) và lãi suất và của một khoản vay đô la Châu Âu là 8,5%/năm. Hãy cho biết phần bù hoặc chiết khấu của một hợp đồng kỳ hạn yên Châu Âu 5 năm là bao nhiêu?

a. Phần bù 4,17%

b. Chiết khấu 18,46%

c. Chiết khấu 11,00%

d. Phần bù 12,36%

16. Nếu lãi suất một năm ở Mỹ và Anh lần lượt là 9% và 13% và tỷ giá giao ngay của bảng Anh là $0,56. Nếu ngang giá lãi suất tồn tại thì tỷ giá kỳ hạn của bảng Anh sẽ bằng bao nhiêu?

a. $0,54

b. $0.56

c. $0.58

d. $0.60

17. Nếu lãi suất ở Mỹ và ở Thuỵ Sỹ lần lượt là 10% và 4% và tỷ giá kỳ hạn 90 ngày của franc Thuỵ Sỹ là $0,3864, hỏi tỷ giá giao ngay của đồng franc bằng bao nhiêu nếu ngang giá lãi suất tồn tại?

a. $0,3902

b. $0,3874

c. $0,3653

d. $0,3792

18. Nếu cán cân mậu dịch của Mỹ đối với Nhật được dự kiến là sẽ chuyển từ thâm hụt trong năm nay sang thặng dư trong năm tới thì tỷ giá kỳ hạn của đồng yên sẽ

a. Thấp hơn tỷ giá giao ngay

b. Cao hơn tỷ giá giao ngay

c. Bằng với tỷ giá giao ngay

d. Có thể cao hơn hoặc thấp hơn tỷ giá giao ngay

19. Arbitrage được định nghĩa như là vốn hóa trên chênh lệch giá niêm yết. Trong nhiều quốc gia không có đầu tư bị cột chặt ngân quỹ trong một khoản thời gian nào đó và không có rủi ro cho chiến lược này.

a. Đúng

b. Sai

20. Theo ngang giá lãi suất, nếu lãi suất ở Mỹ cao hơn lãi suất ở Canada thì tỷ giá kỳ hạn đồng đô la Canada sẽ thể hiện một khoản chiết khấu.

a. Đúng

b. Sai

21. Nếu lãi suất ở Anh là 6% và lãi suất ở Mỹ là 4% phần bù tỷ giá kỳ hạn đồng bảng Anh là 2%.

a. Đúng

b. Sai

22. Nếu ngang giá lãi suất tồn tại, các nhà đầu tư nước ngoài sẽ có tỷ suất sinh lợi bằng với tỷ suất sinh lợi của nhà đầu tư Mỹ.

a. Đúng

b. Sai

23. Trong arbitrage ba bên giao dịch tiền tệ được thực hiện trong thị trường giao ngay để vốn hóa trên chênh lệch của tỷ giá chéo giữa 2 loại tiền tệ.

a. Đúng

b. Sai

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Giải thích khái niệm và điều kiện để thực hiện arbitrage địa phương.

2. Giả định rằng tỷ giá giao ngay hôm nay là £1 = $1,5 ; C$1 = $0,75 ; £1 = C$2,0. Giả định không có chi phí giao dịch. Arbitrage ba bên có xảy ra không? Lợi nhuận là bao nhiêu?

3. Giả sử có thông tin sau đây:

	Ngân hàng X	**Ngân hàng Y**
Giá hỏi mua đồng CHF	$0,401	$0,398
Giá chào bán đồng CHF	$0,404	$0,400

a. Arbitrage địa phương có thực hiện được hay không? Hãy giải thích các bước thực hiện và tính toán lợi nhuận từ hoạt động của arbitrage này nếu bạn sử dụng 1.000.000 đô la Mỹ.

b. Tác động gì của thị trường sẽ loại trừ khả năng của arbitrage địa phương.

4. Giải thích khái niệm và điều kiện để thực hiện arbitrage ba bên.

5. Giả định có thông tin sau đây :

Tỷ giá giao ngay đồng bảng Anh	= $1,6
Tỷ giá kỳ hạn 180 ngày đồng bảng Anh	= $1,56
Lãi suất 180 ngày của đồng bảng Anh	= 4%
Lãi suất 180 ngày của đồng đô la Mỹ	= 3%

Dựa vào những thông tin trên kinh doanh chênh lệch lãi suất có phòng ngừa có khả thi không? Giải thích?

6. Sử dụng những thông tin ở câu trên cho biết ngang giá lãi suất có tồn tại không? Giải thích?

7. Giả sử ta có thông tin sau:

	Giá niêm yết
Giá trị của CAD so với USD	$0,90
Giá trị của CHF so với USD	$0,30
Giá trị của CAD so với CHF	SFr3,02

a. Abitrage 3 bên có được thực hiện không? Hãy giải thích các bước thực hiện và tính lợi nhuận từ hoạt động arbitrage này với số tiền đầu tư là 100.000.000 đô la Mỹ.

b. Tác động gì của thị trường sẽ loại trừ khả năng xa hơn của arbitrage 3 bên.

8. Giải thích khái niệm và các điều kiện thực hiện CIA.

9(*). Giả sử có thông tin sau:

Tỷ giá giao ngay của peso	$0,100
Tỷ giá kỳ hạn 6 tháng của peso	$0,098
Lãi suất 6 tháng ở Mexico	6%
Lãi suất 6 tháng ở Mỹ	5%

Nhà đầu tư Mexico khi thực hiện kinh doanh chênh lệch lãi suất có phòng ngừa có lợi không? Hãy giải thích.

10. Giải thích khái niệm ngang giá lãi suất và giải thích lý do tại sao ngang giá lãi suất có thể tồn tại.

11. Hãy mô tả một phương pháp dùng để kiểm tra xem ngang giá lãi suất có tồn tại không?

12. Tại sao các chi phí giao dịch, hạn chế tiền tệ và thuế khác nhau là những nhân tố quan trọng cần phải xem xét khi đánh giá kinh doanh chênh lệch lãi suất có phòng ngừa có khả thi không?

13. Giải thích tại sao các hình thức Arbitrage khác nhau có thể làm cân bằng giá cả của tiền tệ?

14. Giả định rằng tỷ giá kỳ hạn một năm của đồng bảng Anh thể hiện một khoản chiết khấu. Cũng giả định rằng IRP tồn tại một cách liên tục. Khoản chiết khấu trong tỷ giá kỳ hạn một năm đồng bảng Anh thay đổi như thế nào nếu lãi suất đồng bảng Anh tăng 3% trong khi lãi suất Mỹ tăng 2%.

15(*). Giả sử lãi suất một năm ở Mỹ là 10% và Canada là 11%. Cũng giả sử ngang giá lãi suất tồn tại. Tỷ giá kỳ hạn của đô la Canada có thể hiện một phần bù hoặc chiết khấu kỳ hạn không? Nếu các nhà đầu tư Mỹ cố gắng thực hiện CIA, lợi nhuận của họ là bao nhiêu? Nếu các nhà đầu tư Canada cố gắng thực hiện CIA, lợi nhuận của họ là bao nhiêu?

16. Giải thích vì sao các nhà đầu tư Mỹ vẫn xem xét đầu tư vào Pháp trong khi lãi suất của đồng euro ở Pháp thấp hơn lãi suất ở Mỹ?

17. Hãy xét các nhà đầu tư đang đầu tư vào trái phiếu chính phủ của Anh hoặc Mỹ kỳ hạn một năm. Giả sử không có chi phí giao dịch và không có thuế.

a. Nếu ngang giá lãi suất tồn tại thì lợi nhuận của những nhà đầu tư Mỹ sử dụng nghiệp vụ CIA sẽ bằng với lợi nhuận của nhà đầu tư vào trái phiếu chính phủ Mỹ. Phát biểu này đúng hay sai? Nếu sai hãy giải thích.

b. Nếu ngang giá lãi suất tồn tại thì lợi nhuận của những nhà đầu tư Anh sử dụng nghiệp vụ CIA sẽ bằng với lợi nhuận của nhà đầu tư vào trái phiếu chính phủ Anh. Phát biểu này đúng hay sai? Nếu sai hãy giải thích.

18. Giả sử lãi suất đồng yên hiện tại đang thể hiện một phần bù 6% và ngang giá lãi suất đang tồn tại. Phần bù này sẽ thay đổi như thế nào để ngang giá lãi suất tồn tại nếu lãi suất Mỹ giảm? Tại sao chúng ta lại dự báo rằng phần bù lại thay đổi?

19. Giả định rằng phần bù kỳ hạn của đồng euro tháng rồi cao hơn ngày hôm nay. Điều này ám chỉ gì về chênh lệch lãi suất giữa Mỹ và châu Âu của hôm nay so với tháng rồi?

20. Nếu ngang giá lãi suất không luôn luôn đúng tại bất kỳ một thời điểm nào nhưng lại đúng nếu xét về mặt trung bình thì các công ty Mỹ sẽ không xem xét thực hiện nghiệp vụ kinh doanh chênh lệch lãi suất có phòng ngừa. Bạn có đồng tình với phát biểu này hay không? Giải thích.

21. Lãi suất một năm ở New Zealand là 6%, ở Mỹ là 10%. Tỷ giá giao ngay của đô la New Zealand là $0,50, tỷ giá kỳ hạn là $0,54. Kinh doanh chênh lệch lãi suất phòng ngừa có khả thi cho các nhà đầu tư Mỹ hay không? Có khả thi cho các nhà đầu tư New Zealand không? Giải thích tại sao các cơ hội thực hiện CIA này khả thi hoặc không khả thi?

22. Giả sử lãi suất một năm ở Mỹ là 11% trong khi lãi suất ở các nước đang phát triển là 40%. Giả sử rằng một ngân hàng Mỹ sẵn sàng mua đồng tiền của các quốc gia này trong thời hạn một năm kể từ bây giờ với khoản chiết khấu 13%. Nghiệp vụ kinh doanh chênh lệch lãi suất có đáng xem xét không? Nêu những lý do vì sao bạn lại không cố gắng thực hiện nghiệp vụ CIA trong trạng thái này (bỏ qua tác động của thuế).

23. Tại sao bạn lại nghĩ đồng tiền của những quốc gia có lạm phát cao có xu hướng chứa một khoản chiết khấu kỳ hạn?

24. Giả sử nền kinh tế Mexico tăng trưởng mạnh mẽ tạo ra nhu cầu về những khoản vay to lớn bởi các công ty nội địa. Những điều kiện này có tác động đến khoản chiết khấu kỳ hạn của pêso Mexico không?

25. Chiết khấu kỳ hạn 30 ngày của euro là -1% trong khi phần bù kỳ hạn 90 ngày là 2%. Hãy giải thích điều kiện về mặt lãi suất dẫn đến hiện tượng này. Điều này có làm cho CIA khả thi không?

26. Giả sử rằng lãi suất hàng năm ở Mỹ hiện tại là 8% và ở Đức là 9%. Tỷ giá kỳ hạn một năm hiện tại của euro chứa một khoản chiết khấu 2%.

a. Ngang giá lãi suất có tồn tại không?

b. Một công ty của Mỹ có thể kiếm lời từ kinh doanh chênh lệch lãi suất có phòng ngừa không?

c. Một công ty con ở Đức của công ty Mỹ có thể kiếm lời bằng cách thực hiện nghiệp vụ kinh doanh chênh lệch lãi suất có phòng ngừa không?

27. Trước khi khủng hoảng tài chính châu Á, các ngân hàng trung ương ở châu Á giữ tỷ giá đồng bản tệ của họ ổn định theo một số đồng tiền. Tuy nhiên, tỷ giá kỳ hạn của các đồng tiền Đông Nam Á lại chứa một khoản chiết khấu. Hãy giải thích điều này?

ỨNG DỤNG INTERNET

Địa chỉ website của Bloomberg có các niêm yết tỷ giá hối đoái :

http://www.bloomberg.com

Sử dụng trang web này để xác định tỷ giá chéo giữa đô la Canada và yên Nhật. Dựa trên những giá trị này, tỷ giá chéo giữa đô la Canada và yên Nhật mà bạn mong đợi là bao nhiêu? Giải thích?

BÀI TẬP TÌNH HUỐNG

Nhắc lại rằng VDEC, một công ty Mỹ sản xuất giày trượt đã chọn Thái lan để xuất khẩu giày Speedos, sản phẩm chủ lực của VDEC. Ngoài ra, khách hàng chủ yếu của VDEC ở Thái là Entertainment Products đã cam kết là sẽ mua 180.000 đôi/năm trong 3 năm tới với giá cố định tính bằng đồng baht. Do xem xét về chất lượng và chi phí nên VDEC nhập khẩu nguyên liệu cao su và nhựa để sản xuất giày Speedos.

Gần đây Thái Lan trải qua điều kiện kinh tế khó khăn và bất ổn chính trị. Vì các nhà đầu tư mất niềm tin vào đồng baht do bất ổn chính trị, họ đã rút vốn khỏi quốc gia này. Kết quả là cung đồng baht cho giao dịch tăng vượt hơn cầu trên thị trường ngoại hối, tạo áp lực giảm giá đồng baht. Bởi vì các nhà đầu tư nước ngoài tiếp tục rút vốn ra khỏi Thái Lan nên đồng baht tiếp tục giảm giá. Do VDEC có dòng tiền vào ròng từ xuất khẩu vào Thái nên đồng baht giảm giá sẽ tác động không tốt đến công ty.

Mr. Indifference, giám đốc tài chính của VDEC bảo đảm rằng tỷ giá giao ngay và tỷ giá kỳ hạn niêm yết ở ngân hàng là hợp lý. Nếu niêm yết tỷ giá là hợp lý thì arbitrage không thể xảy ra. Trong điều kiện này, Indifference muốn VDEC sử dụng hình thức arbitrage nào đó để kiếm lời trên thị trường ngoại hối. Mặc dù Indifference không phải là một arbitrageur nhưng Indifference tin rằng cơ hội arbitrage có thể bù trừ tác động không tốt do đồng baht giảm giá, mà tác động này xét trên phương diện nào đó tác động nghiêm trọng đến lãi gộp của VDEC.

Indifference đã nhận diện được 3 cơ hội arbitrage và muốn biết cơ hội nào lãi cao nhất. Indifference yêu cầu bạn, nhà phân tích tài chính của VDEC, chuẩn bị phân tích các cơ hội arbitrage mà ông ta đã nhận diện. Điều này cho phép vị CFO này đánh giá khả năng sinh lợi của các cơ hội arbitrage rất nhanh.

1. Cơ hội arbitrage thứ nhất liên quan đến arbitrage địa phương. Ông ta nhận được yết giá giao ngay từ 2 ngân hàng ở Thái Lan : Minzu và Sobat, cả hai đều đặt tại Bangkok. Giá mua vào và bán ra đồng baht thể hiện trong bảng sau đây:

	NH Minzu	NH Sobat
Giá mua vào	$0,0224	$0,0228
Giá bán ra	$0,0227	$0,0229

Xác định xem yết giá có tương thích không? Nếu chúng không tương thích hãy xác định xem lợi nhuận mà bạn có thể đạt được bằng việc rút $100.000 từ tài khoản của VDEC và thực hiện arbitrage trước khi tỷ giá được điều chỉnh.

2. Ngân hàng Minzu còn yết tỷ giá cho đô la Mỹ và yen Nhật

	Giá mua vào	Giá bán ra
Giá trị của yen tính theo đô la	$0,0085	$0.0086
Giá trị của baht tính theo yen	JPY2,69	JPY2,70

Xác định xem tỷ giá chéo giữa baht Thái và yen Nhật có tương thích không? Nếu không tương thích hãy xác định lợi nhuận mà bạn sẽ kiếm cho VDEC bằng việc rút $100.000 từ tài khoản của VDEC và thực hiện arbitrage trước khi tỷ giá được điều chỉnh.

3. Mr. Indifference cũng có được yết tỷ giá kỳ hạn baht Thái để xem có thể thực hiện kinh doanh chênh lệch lãi suất có phòng ngừa(CIA) hay không. Tỷ giá kỳ hạn 90 ngày của baht là $0.227. Lãi suất 90 ngày ở Mỹ 2% và ở Thái Lan 3,75%. Indifference thấy rằng CIA không giống như arbitrage địa phương hay arbitrage ba bên, đòi hỏi phải cột chặt ngân quỹ. Như vậy, ông ta có thể tính lợi nhuận bằng đô la từ các cơ hội arbitrage cao hơn hay thấp hơn ký gửi tại Mỹ.

Xác định xem tỷ giá kỳ hạn được định giá hợp lý không? Nếu nó được xác định chưa hợp lý hãy xác định lợi nhuận mà bạn sẽ kiếm cho VDEC bằng việc rút $100.000 từ tài khoản của VDEC và thực hiện arbitrage. So sánh với lợi nhuận kiếm được từ việc gửi tiền vào ngân hàng Mỹ?

4. Tại sao các cơ hội arbitrage lập tức biến mất ngaysau khi phát hiện ra nó? Để minh họa trả lời của bạn giả định rằng CIA liên quan đến sức mua tức thời và tỷ giá kỳ hạn. Thảo luận làm thế nào tỷ giá giao ngay và tỷ giá kỳ hạn sẽ điều chỉnh cho đến khi arbitrage không còn khả thi nữa. Kết quả của sự cân bằng này gọi là gì?

GIẢI PHÁP CHƯƠNG 5

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. e
2. e
3. b
4. a
5. c
6. a
7. c
8. b
9. a
10. d
11. a
12. a
13. a
14. a
15. d
16. a
17. c
18. d
19. a
20. b
21. b
22. b
23. a

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

2. Không. Vì tỷ giá chéo giữa bảng Anh và C$ niêm yết bằng với tỷ giá chéo thích hợp.

5. Không. Kinh doanh chênh lệch lãi suất có phòng ngừa liên quan đến tỷ giá giữa đồng bảng Anh so với đô la. Giả sử các nhà đầu tư bắt đầu với 1 triệu đô la, đồng đô la sẽ chuyển sang đồng bảng như sau :

1 triệu đô la/$1.60 = £625.000

Đầu tư vào Anh, kết quả là £625.000 x 1,04 = £650.000

Sau 180 ngày bảng Anh chuyển sang đô la £650.000 x $1,56 = $1.014.000

Tỷ suất sinh lợi là 1,4% trên vốn ban đầu bỏ ra. Các nhà đầu tư có thể đơn giản đầu tư ngân quỹ vào Mỹ với lãi suất 3 %. Như vậy các nhà đầu tư Mỹ sử dụng kinh doanh chênh lệch lãi suất có phòng ngừa có lợi nhuận thấp hơn là đầu tư tại Mỹ.

6. Không. Vì khoản chiết khấu trong tỷ giá kỳ hạn của đồng bảng Anh không bù đắp hoàn toàn chênh lệch lãi suất. Thật vậy khoản chiết khấu là 2,5% lớn hơn chênh lệch lãi suất (1%).

Nếu các nhà đầu tư Mỹ cố gắng thực hiện CIA kết quả bị lỗ vì chênh lệch cao của lãi suất đồng bảng Anh không đủ bù đắp chiết khấu trong tỷ giá kỳ hạn đồng bảng.

Một cách giải thích khác là trong khi các nhà đầu tư Mỹ không thể kiếm lời từ CIA thì các nhà đầu tư Anh có thể kiếm lời khi đầu tư tại Mỹ, họ có thể mua đồng bảng Anh kỳ hạn ở mức chiết khấu 2,5% vào cuối kỳ hạn đầu tư. Khi IRP không tồn tại thì chỉ một trong hai quốc gia mới có thể thực hiện CIA.

13. Nếu có khác biệt về giá của một đồng tiền, người ta có thể kiếm lời trên chênh lệch này bằng cách sử dụng các hình thức khác nhau của arbitrage. Khi arbitrage xảy ra, tỷ giá sẽ điều chỉnh cho thích hợp bởi vì các arbitrager sẽ mua đồng tiền định dưới giá trong thị trường ngoại hối (tăng cầu tiền làm tạo áp lực tăng giá) và sẽ bán đồng tiền được định giá cao(tăng cung tiền tạo áp lực giảm giá).

ỨNG DỤNG EXCEL ĐỂ GIẢI BÀI TẬP

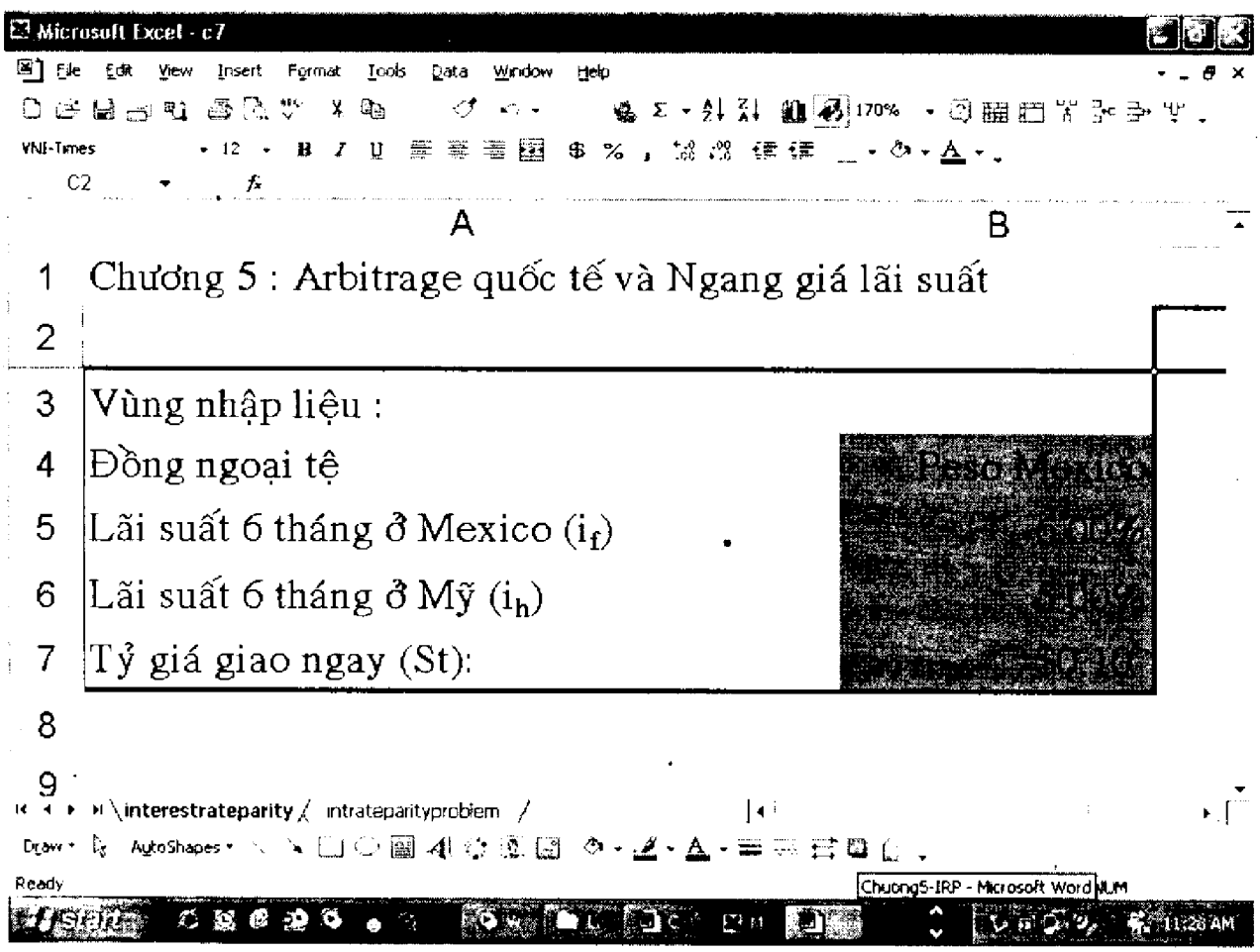
Bài 9: Phần này gợi ý cho các bạn thiết kế bài giải trên máy tính bằng phần mềm Excel. Trước hết, chúng ta tính toán phần bù (chiết khấu) kỳ hạn và từ đó tính tỷ giá kỳ hạn dựa trên tỷ giá giao ngay hiện tại.

Các bạn cần nhập những thông tin yêu cầu vào vùng nhập dữ liệu (các ô được tô đậm). Các kết quả sẽ được tính toán và cập nhật tự động theo sự thay đổi của những thông tin trong vùng nhập liệu.

Mẫu thiết kế bao gồm 1 bảng tính, các bạn có thể đặt tên là : "IRP.xls".

Các bước thực hiện:

- **Thiết kế vùng nhập liệu:**



Vùng nhập liệu gồm 2 phần: Phần nội dung của dữ liệu và phần dùng để nhập dữ liệu từ đề bài. Phần xử lý dữ liệu được thiết kế bên dưới sẽ tham chiếu số liệu từ phần này. Phần cho phép nhập dữ liệu có thể tô màu để thuận tiện trong theo dõi.

- **Xử lý số liệu và xuất kết quả tính toán:**

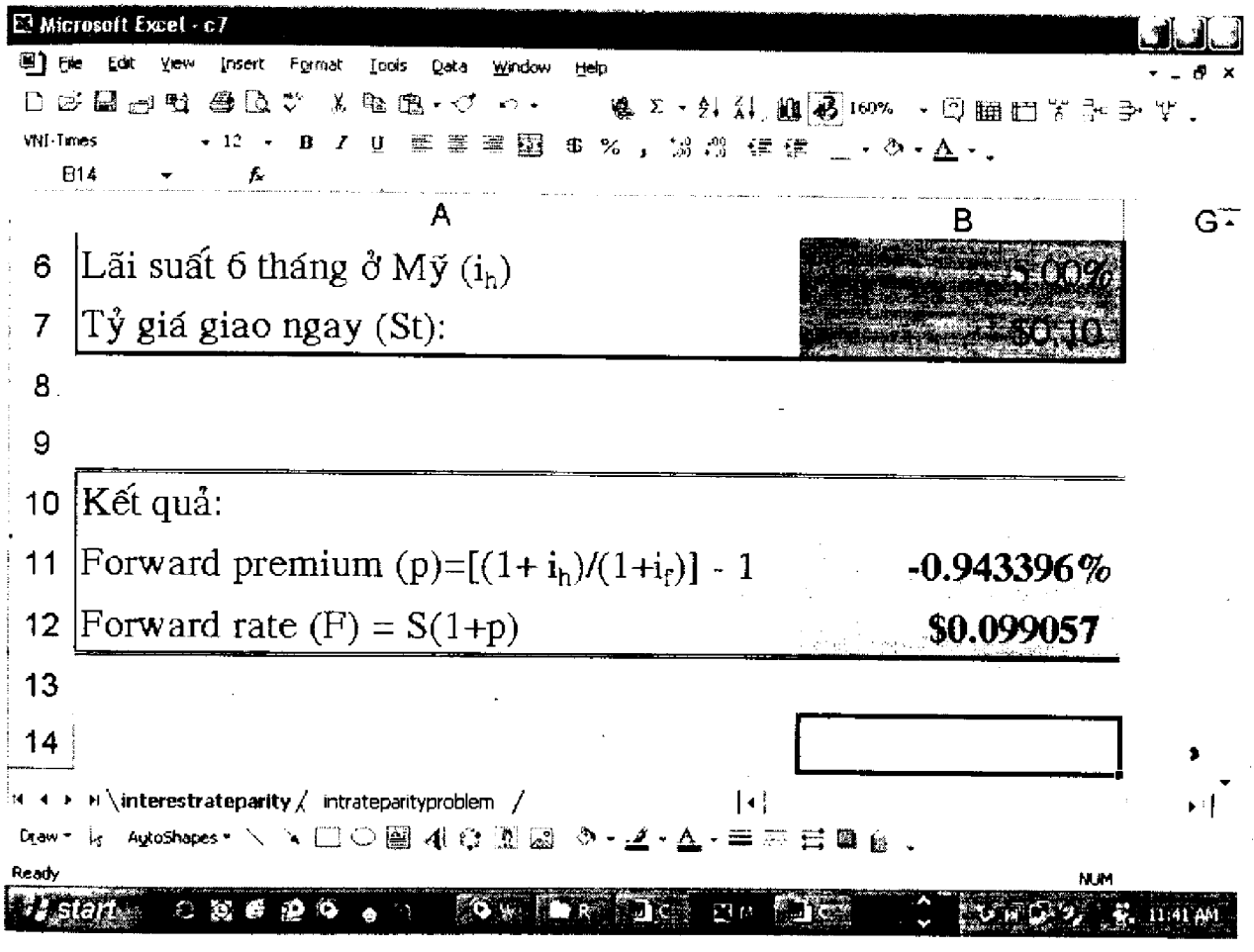
Để tính được phần bù kỳ hạn (ô B11), ta cần thiết lập công thức :

B11=((1+B6)/(1+B5))-1

Để tính tỷ giá kỳ hạn từ phần bù kỳ hạn (ô B12), ta thiết lập công thức :

B12 =+B7*(1+B11)

Kết quả tính toán sẽ được xuất hiện như sau :



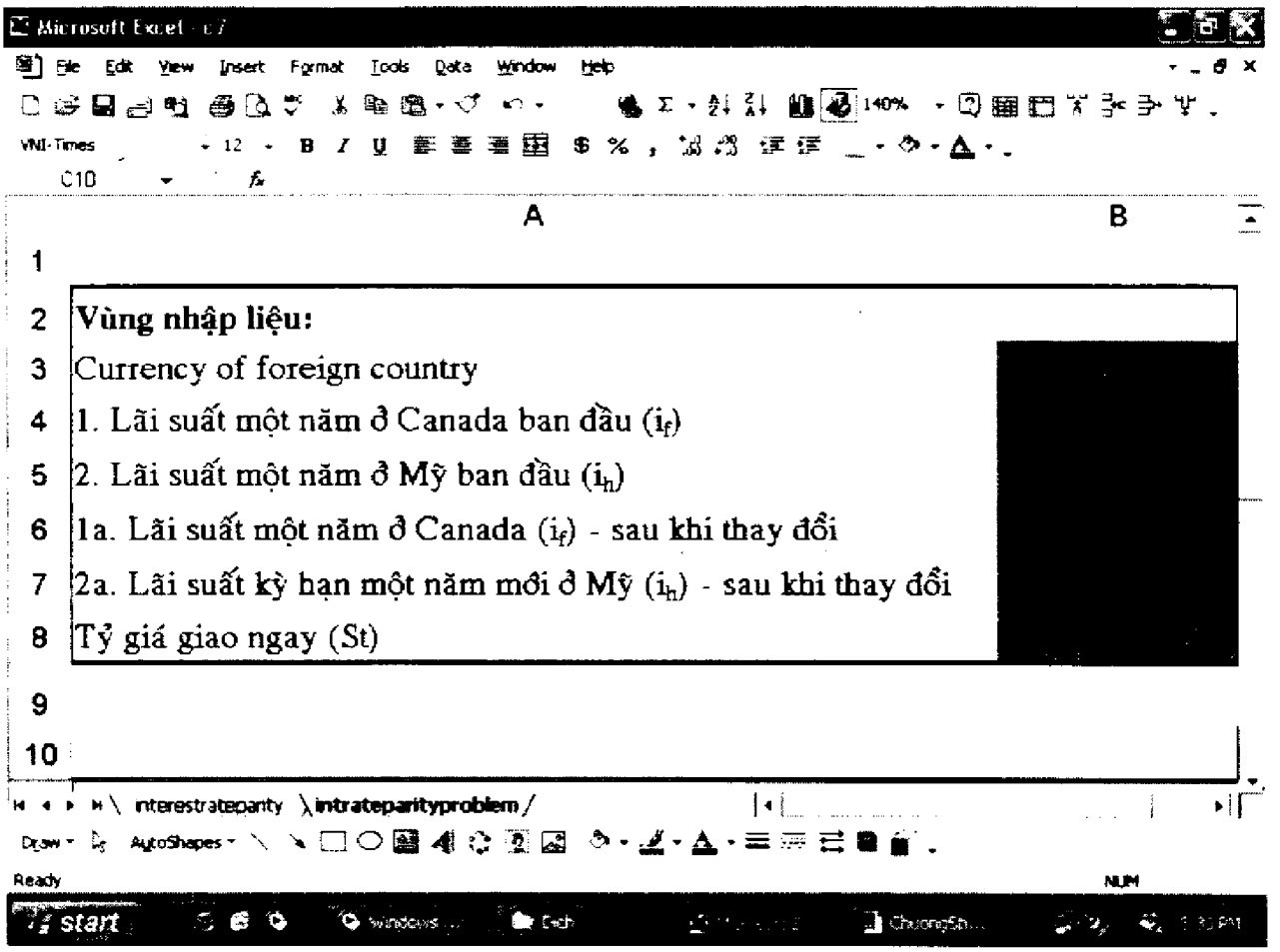
Bài 15: Bài này cũng tương tự như bài 9, gợi ý cho các bạn thiết kế bài giải trên máy tính bằng phần mềm Excel. Trước hết, chúng ta tính toán phần bù (chiết khấu) kỳ hạn và từ đó tính tỷ giá kỳ hạn dựa trên tỷ giá giao ngay hiện tại.

Các bạn cần nhập những thông tin yêu cầu vào vùng nhập dữ liệu (các ô được tô đậm). Các kết quả sẽ được tính toán và cập nhật tự động theo sự thay đổi của những thông tin trong vùng nhập liệu.

Các bạn hãy thay đổi các giá trị lãi suất ở ô B14, B15, B16, B17 để thấy được tác động của chênh lệch lãi suất.

Các bước thực hiện:

- **Thiết kế vùng nhập liệu**



Vùng nhập liệu gồm 2 phần: Phần nội dung của dữ liệu và phần dùng để nhập dữ liệu từ đề bài. Phần xử lý dữ liệu được thiết kế bên dưới sẽ tham chiếu số liệu từ phần này. Phần cho phép nhập dữ liệu có thể tô màu để thuận tiện trong theo dõi.

- **Xử lý số liệu và xuất kết quả tính toán**

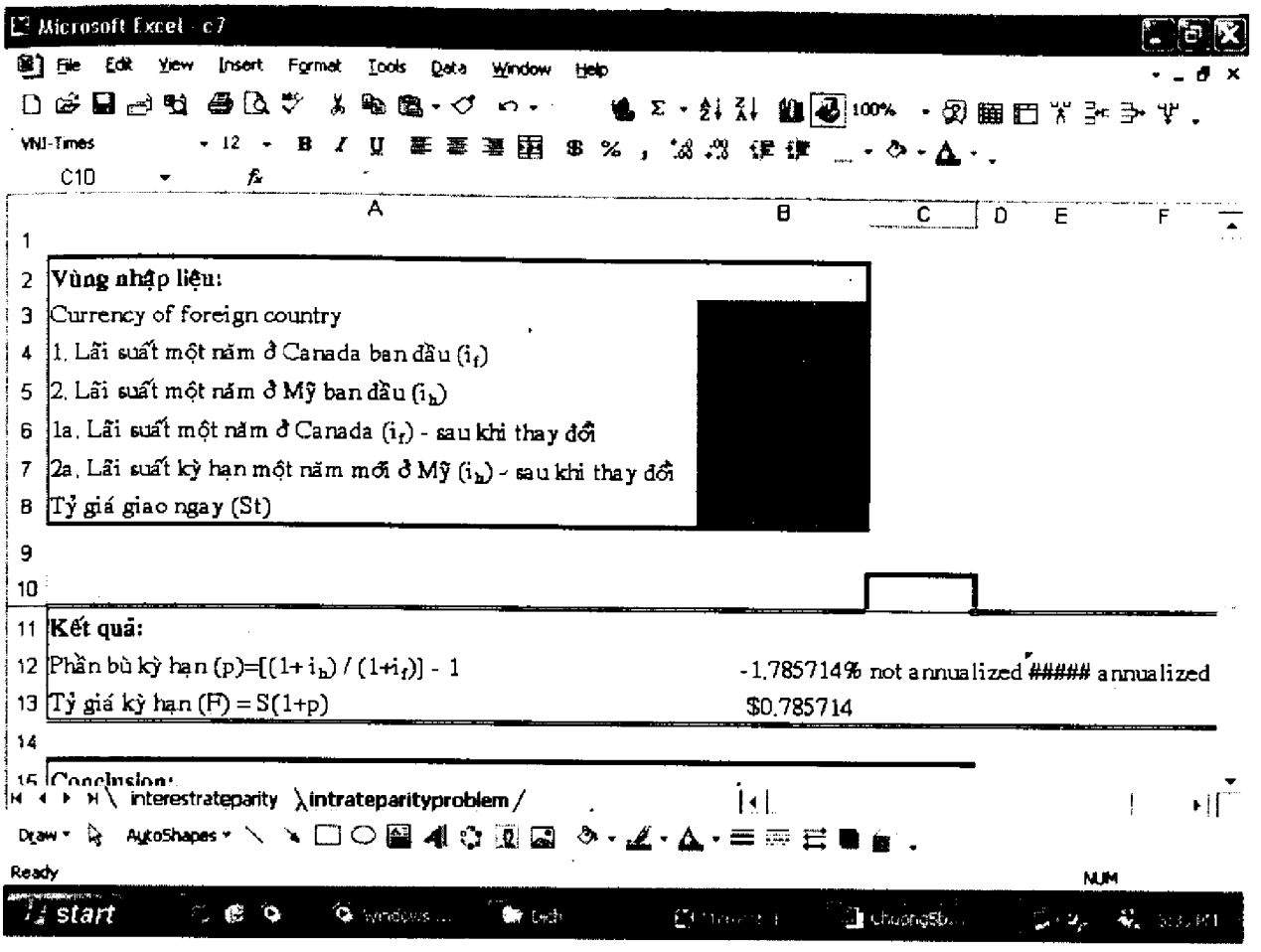
Để tính được phần bù kỳ hạn (ô B12), ta cần thiết lập công thức :

B12=((1+B5)/(1+B4))-1

Để tính tỷ giá kỳ hạn từ phần bù kỳ hạn (ô B12), ta thiết lập công thức :

B13 =+B8*(1+B12)

Kết quả tính toán sẽ được xuất hiện như sau :



Kết luận: Với một mức chênh lệch lãi suất cho trước thì phần bù kỳ hạn sẽ giữ không đổi, tuy nhiên tỷ giá kỳ hạn sẽ tăng theo sự tăng của tỷ giá giao ngay.

6

THỊ TRƯỜNG GIAO SAU

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. Giả sử vào ngày 15 tháng 05, một hợp đồng giao sau 125.000 euro với ngày giao dịch vào tháng 6 có giá là $1,00/€. _____ hợp đồng giao sau tiền tệ này sẽ _____ vào ngày thanh toán hợp đồng.

a. Người bán; trả $125.000
b. Người mua; trả $125.000
c. Người bán; nhận $125.000
d. Người mua; nhận $125.000
e. Câu b và c đúng

2. Mức ký quỹ ban đầu bắt buộc đối với hợp đồng tiền tệ giao sau bằng bao nhiêu?

a. $500
b. $1.000 - $2.000
c. 5% - 10% của hợp đồng
d. Không câu nào đúng

3. Đặc điểm nào sau đây là GIỐNG nhau giữa hợp đồng tiền tệ giao sau và hợp đồng kỳ hạn?

a. Cả hai đều tự điều chỉnh
b. Cả hai đều được chuẩn hoá về quy mô hợp đồng
c. Cả hai đều được chuẩn hoá về ngày giao dịch
d. Tất cả các đặc điểm trên đều giống nhau giữa hai hợp đồng
e. Không có đặc điểm nào ở trên là giống nhau giữa hai hợp đồng

4. Một nhà kinh doanh mở một hợp đồng giao sau ở vị thế bán. Quy mô hợp đồng là 62.500 bảng Anh, thời gian đáo hạn là 6 tháng, và mức giá khởi sự là 1 bảng Anh = 1,5$. Ngày hôm sau, giá thanh toán là 1 bảng = 1,6$. Mức lỗ hoặc lãi của nhà kinh doanh là bao nhiêu?

a. 6.250 đôla lãi
b. 6.250 đôla lỗ
c. Không lãi không lỗ vì thời gian đáo hạn chưa tới
d. 2.604, 17 đôla lãi

5. Giả dụ bạn muốn đầu cơ vào sự lên giá của đồng euro. Nếu bạn đúng và giá trị đồng euro thật sự tăng lên trong tương lai:

a. Bạn lời với vị thế bán trong hợp đồng giao sau đồng euro

b. Bạn lời với vị thế mua trong hợp đồng giao sau đồng euro

c. Không câu nào đúng

6. Điều nào sau đây là nguyên nhân chính mà các nhà đầu cơ tham gia vào thị trường giao sau?

a. Yêu cầu ký quỹ thấp

b. Chênh lệch giá mua – bán thấp

c. Số lượng giao dịch nhiều so với thị trường kỳ hạn

d. Tất cả các câu trên

7. Các tính năng ưu việt của hợp đồng giao sau bao gồm :

a. Số lượng các đồng tiền được giao dịch nhiều

b. Ngày hiệu lực có thể có dài

c. Hợp đồng có thể được thanh toán vào bất cứ ngày nào trước ngày hiệu lực

d. Tất cả các câu trên

8. Điểm bất lợi của hợp đồng kỳ hạn và hợp đồng giao sau so với quyền chọn đó là hợp đồng kỳ hạn và giao sau

a. Không thể bảo vệ người nắm giữ nó khỏi rủi ro đảo chiều của tỷ giá

b. Có chi phí rất cao

c. Chỉ có giá trị trong thời gian có hiệu lực ngắn

d. Triệt tiêu hết các khả năng đạt được các khoản lợi nhuận ngẫu nhiên do biến động tỷ giá.

9. Điểm khác biệt cơ bản giữa hợp đồng kỳ hạn và hợp đồng giao sau là

a. Hợp đồng kỳ hạn được thiết kế phù hợp cho từng giao dịch riêng lẻ trong khi hợp đồng giao sau thì được chuẩn hoá

b. Hợp đồng kỳ hạn có sự thương lượng với ngân hàng trong khi hợp đồng giao sau được mua bán thông qua một sàn giao dịch có tổ chức.

c. Hợp đồng kỳ hạn không có giới hạn trên sự biến động giá mỗi ngày trong khi hợp đồng giao sau thì có sự giới hạn trên biến động giá mỗi ngày.

d. Tất cả các câu trên

10. Bạn có thể đầu cơ trên sự giảm giá của đồng bảng bằng cách

a. Bán giao sau bảng và mua quyền chọn mua đồng bảng

b. Mua giao sau bảng và mua một quyền chọn bán đồng bảng

c. Bán giao sau bảng và bán một quyền chọn bán đồng bảng

d. Mua giao sau bảng và mua một quyền chọn mua bảng

e. Không câu nào đúng

11. Giả sử bạn đang trong vị thế mua một hợp đồng giao sau bảng Anh thời hạn 76 ngày với mức giá thoả thuận là $1,70 cho £62.500. Vào cuối ngày giao dịch, giá giao sau tăng lên $1,705. Theo *điều chỉnh theo thị trường*, bạn sẽ

a. Nắm giữ một hợp đồng giao sau có giá trị tăng lên $312,5

b. Nắm giữ một hợp đồng giao sau bị giảm giá trị - $312,5

c. Nhận được $312,5 trong tài khoản ký quỹ và giá giao sau mới sẽ là $312,5

d. Phải trả thêm $312,5 cho bên bán hợp đồng giao sau

12. Giả sử rằng giá mua kỳ hạn trên thị trường liên ngân hàng vào ngày 29/09 của đồng franc Thuỵ Sỹ là $0,7827, cùng thời điểm đó giá giao sau của đồng franc trên thị trường tiền tệ quốc tế vào hiệu lực 29/09 là $0,7795. Vậy lợi nhuận từ nghiệp vụ arbitrage mà một nhà giao dịch ngoại hối có thể đạt được cho 125.000 franc Thuỵ Sỹ là

a. $400

b. $68

c. $215

d. $58

13. Nếu tỷ giá giao ngay của một đồng tiền tăng về thực chất qua một thời kỳ thì giá giao sau sẽ tăng với cùng mức độ.

a. Đúng

b. Sai

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Theo bạn thì tại sao thị trường giao sau vẫn phát triển trong khi các ngân hàng luôn sẵn sàng cung cấp các hợp đồng kỳ hạn? Các hợp đồng tiền tệ giao sau mời chào những gì mà hợp đồng kỳ hạn không có?

2. Các công ty đa quốc gia có thể sử dụng hợp đồng tiền tệ giao sau như thế nào?

3. Các nhà đầu cơ sử dụng hợp đồng tiền tệ giao sau như thế nào?

4. Tại sao hợp đồng tiền tệ giao sau tương tự như một việc đánh cược trên tỷ giá?

5. Hoạt động kinh doanh chênh lệch xảy ra như thế nào giữa hợp đồng kỳ hạn và hợp đồng giao sau?

6. So sánh các hợp đồng tiền tệ giao sau và hợp đồng kỳ hạn?

7. Giả dụ rằng vào ngày 01/11 tỷ giá giao ngay của đồng bảng Anh là $1,58/£và giá trên hợp đồng giao sau tháng 12 là $1,59/£. Giả dụ rằng đồng bảng giảm giá trong suốt tháng 11, tỷ giá vào ngày 30/11 là $1,51/£.

(a) Điều gì xảy ra đối với giá giao sau trong suốt tháng 11? Tại sao?

(b) Nếu như bạn biết điều này sẽ xảy ra, bạn sẽ mua hoặc bán hợp đồng giao sau tháng 12 bằng đồng bảng Anh vào ngày 01/11 hay không? Giải thích?

8. Giả dụ rằng hợp đồng giao sau tháng 03 của đồng peso Mehico vào tháng 01 với tỷ giá của đồng peso $0,09. Cũng giả dụ rằng hợp đồng kỳ hạn cho cùng một ngày đáo hạn có tỷ giá tương tự là $0,092. Giả sử chi phí giao dịch bằng zero, các nhà đầu cơ sẽ hành động như thế nào, hoạt động đầu cơ như thế tác động như thế nào đến chênh lệch giữa giá hợp đồng kỳ hạn và giá giao sau?

9. Giả sử tỷ giá giao ngay của đồng euro biến động có tính chu kỳ theo thời gian. Bạn sẽ sử dụng hợp đồng tiền tệ giao sau như thế nào để vốn hoá trên xu hướng biến động này của đồng bảng Anh?

10. Vì những thay đổi trong điều kiện kinh tế vĩ mô không chắc chắn nên đã dẫn đến biến động giá trị của các đồng tiền trong vài ngày qua làm thay đổi đột ngột những kỳ vọng của thị trường. Khi các nguồn ngân quỹ được chuyển đổi sang các đồng tiền khác thì điều kiện về cung và cầu trên thị trường ngoại hối sẽ thay đổi, do đó làm giá trị đồng tiền thay đổi theo. Thị trường tiền tệ giao sau thường được sử dụng để vốn hoá trên sự biến động giá trị tiền tệ bởi vì giá của hợp đồng giao sau có xu hướng biến động cùng chiều với những thay đổi liên quan đến giá trị tiền tệ. Do đó, các chênh lệch về giá giao sau tiền tệ ở Sở giao dịch Chicago – CME (Chicago Mercantile Exchange) trở nên rất sôi động vào những ngày có các thông tin chủ yếu về những thay đổi tiềm ẩn của các điều kiện kinh tế. Mặt khác, các hành động can thiệp vào giá trị tiền tệ không dự báo trước của FED cũng gây ra các hành động hoảng loạn để đáp ứng lại can thiệp của FED.

Để minh họa các tác động trên, chúng ta hãy xem xét trường hợp gần đây khi có nhiều đồng tiền tăng giá so với đô la. Các nhà đầu cơ dự báo rằng các đồng tiền này sẽ tiếp tục tăng giá và do đó đã thực hiện vị thế mua giao sau những đồng tiền này. Tuy nhiên, FED đã can thiệp vào thị trường ngoại hối bằng cách bán các ngoại tệ để mua đô la làm cho các đồng ngoại tệ bị giảm giá và ngược lại là đô la tăng giá. Các nhà đầu cơ mua hợp đồng giao sau chịu các khoản lỗ nặng. Một nhà môi giới trên sàn đã phản ứng lại sự can thiệp của FED bằng cách bán ngay lập tức 300 hợp đồng giao sau bảng Anh (với trị giá khoản 30 triệu đô la). Những hành động kiểu đó càng làm cho thị trường giao sau hoảng loạn hơn.

a. Hãy giải thích một cách logic tại sao những can thiệp của ngân hàng trung ương lại làm hoang man các nhà đầu cơ vị thế mua giao sau.

b. Hãy giải thích các tác động khi một nhà môi giới trên sàn đã sẵn sàng bán 300 hợp đồng giao sau bảng Anh với giá mở cửa của thị trường. Hành động này là dấu hiệu gì đối với các nhà môi giới khác?

c. Vì sao các nhà đầu cơ ở vị thế bán giao sau lại hưởng lợi từ kết quả can thiệp này của ngân hàng trung ương.

d. Một vài nhà giao dịch với vị thế mua giao sau có thể sẽ phản ứng ngay lập tức lại với can thiệp của ngân hàng trung ương bằng cách bán các hợp đồng giao sau. Tại sao các nhà đầu cơ lại để nguyên vị thế mua không thay đổi hoặc thậm chí còn tăng vị thế mua bằng cách mua thêm nhiều hợp đồng giao sau hơn để phản ứng lại can thiệp của ngân hàng trung ương?

ỨNG DỤNG INTERNET

Trang web của Sở giao dịch Chicago (Chicago Mercantile Exchange – CME) cung cấp thông tin về hợp đồng tiền tệ giao sau và quyền chọn tiền tệ. Địa chỉ là:

http://www.cme.com

a. Sử dụng website này để điểm qua một số giá giao sau tiền tệ thông dụng. Giá giao sau hôm nay (cho hợp đồng với ngày thanh toán gần nhất) có phản ánh một sự tăng giảm so với ngày hôm trước hay không? Có thông tin nào hôm nay để giải thích cho những thay đổi này trên giá giao sau hay không?

b. Các biến động tỷ giá giao sau giữa các đồng tiền có cùng chiều với nhau hay không (cho ngày thanh toán gần nhất)? Giải thích?

c. Nếu bạn mua hợp đồng giao sau bảng Anh với ngày thanh toán gần nhất, giá giao sau sẽ là bao nhiêu? Biết rằng một hợp đồng trị giá 62.500 bảng, số đô la mà bạn cần có vào ngày thanh toán là bao nhiêu để thực hiện hợp đồng?

GIẢI PHÁP CHƯƠNG 6

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. e
2. b
3. e
4. b
5. b
6. a
7. c
8. c
9. c
10. e
11. c
12. a
13. a

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

7. Vào ngày 01/11 tỷ giá giao ngay bảng Anh là $1,58/£, giá trên hợp đồng giao sau tháng 12 là $1,59/£. Giả dụ rằng bảng Anh giảm giá trong suốt tháng 11 với tỷ giá vào ngày 30/11 là $1,51/£.

Với tình huống trên, chúng ta có thể dự báo rằng giá giao sau tháng 12 trong suốt tháng 11 sẽ giảm dưới mức giá giao sau tháng $1,59/£ tháng 12 vào ngày đầu tháng 11. Nếu không như thế, giả dụ giá giao sau vẫn là $1,59/£, một nhà đầu cơ bán giao sau với tỷ giá này và sau đó mua chúng lại trên thị trường giao ngay để thu được lợi nhuận. Điều này tạo ra sức ép làm cho giá giao sau trong suốt tháng 11 giảm theo. Nếu dự báo của nhà đầu cơ là đúng, và tỷ giá giao ngay vào ngày cuối tháng 11 là $1,51/£, nhà đầu cơ lãi được $0,08 cho 1 bảng Anh.

8. Trong trường hợp này, nhà đầu cơ sẽ bán kỳ hạn đồng peso với tỷ giá $0,092 và sau đó mua lại đồng peso trên thị trường giao sau với tỷ giá $0,09 để kiếm lãi $0,002 cho 1 peso. Áp lực này buộc tỷ giá kỳ hạn và tỷ giá giao sau sẽ tiệm cận với nhau. Các bạn lưu ý là tỷ giá kỳ hạn và tỷ giá giao sau chỉ tiệm cận với nhau mà thôi, chúng không bao giờ bằng nhau. Lý do là khi mua giao sau, bạn sẽ gặp phải một rủi ro do điều chỉnh theo thị trường hàng ngày.

10 a. Những can thiệp của NHTW có khả năng làm cho đôla tăng giá và do đó những nhà đầu cơ ở vị thế giao sau cho các đồng ngoại tệ trở nên hoang mang cũng là điều dễ hiểu. Trong trường hợp này, các nhà đầu cơ khác sẽ bán giao sau ngoại tệ và sau đó mua chúng lại trên thị trường giao ngay kiếm lời. Áp lực này làm cho tỷ giá giao sau giảm theo, như vậy các nhà đầu cơ trước đây vào các loại ngoại tệ ở vị thế giao sau sẽ lỗ do điều chỉnh theo thị trường hàng ngày trên thị trường giao sau.

b. Hành động một nhà môi giới bán 300 hợp đồng giao sau càng chứng minh những lo lắng ở câu (a) càng làm cho tỷ giá giao sau giảm nhanh hơn, bởi chúng có thể kích hoạt hàng loạt các nhà đầu cơ khác bán hàng loạt các hợp đồng giao sau. Tác động dây chuyền này càng làm cho tỷ giá giao sau giảm nhanh hơn dự kiến và càng làm cho các nhà đầu cơ vị thế mua giao sau càng lỗ nặng hơn. Dự báo các nhà môi giới khác có khả năng sẽ bán hàng loạt các hợp đồng giao sau.

c. Các nhà đầu cơ ở vị thế bán giao sau hưởng lợi từ hành động can thiệp này của NHTW do nhận được khoản lãi từ điều chỉnh theo thị trường hàng ngày do giá giao sau giảm đi.

d. Một số nhà đầu cơ ở vị thế mua giao sau có thể phản ứng lại ngay lập tức với sự can thiệp của NHTW bằng cách đóng lại hợp đồng thông qua việc bán hợp đồng giao sau. Nhưng có khả năng một số nhà đầu cơ khác lại không làm như vậy, thậm chí họ còn tăng thêm vị thế mua giao sau. Điều này có thể lý giải là do các nhà đầu cơ này tin rằng can thiệp của NHTW không thể chiến thắng được thị trường. Đồng đôla có thể tăng giá ngay lập tức, nhưng đó chỉ là tức thời. Trong dài hạn đôla có thể sẽ mất giá trở lại, như vậy hành động tăng cường vị thế mua vào các loại ngoại tệ giao sau có khả năng sẽ kích hoạt các nhà đầu cơ khác hành động theo cùng một cách thức tương ứng, và điều này càng làm cho đôla mất giá thêm do giá giao gao sau của các loại ngoại tệ tăng lên, kéo theo tỷ giá giao ngay tăng tương ứng.

7

QUYỀN CHỌN TIỀN TỆ

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. Yếu tố nào sau đây KHÔNG tác động đến phí quyền chọn mua tiền tệ?

a. Mức độ chênh lệch giữa tỷ giá giao ngay hiện tại và giá thực hiện

b. Thời gian hiệu lực của hợp đồng

c. Đồng tiền của quyền chọn mua

d. Biến động tiền tệ tiềm ẩn

2. Giả sử Darlene là một nhà đầu cơ mua 10 quyền chọn mua bảng Anh với giá thực hiện $1,50 và ngày hiệu lực vào tháng 3. Tỷ giá giao ngay hiện tại là $1,45. Darlene trả phí quyền chọn $0,01/đơn vị cho quyền chọn mua này. Ngay trước ngày hiệu lực, tỷ giá giao ngay đạt mức $1,53 và Darlene thực hiện quyền chọn. Giả sử 1 quyền chọn là 31.250 đơn vị. Hãy tính lợi nhuận hoặc khoản lỗ của Darlene?

a. $625

b. $3.125

c. $1.250

d. $6.250

e. Không câu nào đúng

3. Giả sử Darlene là một nhà đầu cơ mua 10 quyền chọn bán bảng Anh với giá thực hiện $1,50 và ngày hiệu lực vào tháng 3. Tỷ giá giao ngay hiện tại là $1,55. Darlene trả phí quyền chọn $0,02/đơn vị cho quyền chọn mua này. Ngay trước ngày hiệu lực, tỷ giá giao ngay đạt mức $1,48 và Darlene thực hiện quyền chọn. Giả sử 1 quyền chọn là 31.250 đơn vị. Hãy tính lợi nhuận hoặc khoản lỗ của Darlene?

a. $0

b. $6.250

c. $3.125

d. $625

e. Không câu nào đúng

4. Peter đã mua một quyền chọn mua đồng euro với giá thực hiện $1,06 và phí quyền chọn là $0,01. Tỷ giá giao ngay hiện tại của đồng euro là $1,04. Ngay trước ngày hiệu lực, tỷ giá

giao ngay của đồng euro là $1.09. Hãy tính lợi nhuận hoặc khoản lỗ trên một đơn vị của người bán quyền chọn này?

a. Lỗ $0,02
b. Lời $0,02
c. Lỗ $0,03
d. Lời $0.03

5. Một quyền chọn mua

a. Là một hợp đồng mua với một số lượng nhất định của một tài sản cơ sở với một giá nhất định trong tương lai
b. Cho người nắm giữ một quyền nhưng không bắt buộc để bán tài sản cơ sở với một giá đã thoả thuận trong một thời gian thoả thuận.
c. Là một hợp đồng trao đổi để mua một số lượng cụ thể tài sản cơ sở với một vài mức giá cụ thể trong tương lai
d. Cho người mua quyền nhưng không bắt buộc để mua tài sản cơ sở với một mức giá cụ thể trong tương lai

6. Một nhà kinh doanh mua một quyền chọn mua Châu Âu đồng bảng Anh. Quy mô hợp đồng là 62.500 bảng, thời gian đáo hạn là 6 tháng, và giá thực hiện là 1 bảng Anh = 1,50 đôla. Vào lúc đáo hạn, giá thanh toán là 1 bảng = 1,60 đôla. Mức lỗ hoặc lãi (chưa trừ phí quyền chọn) của nhà kinh doanh là bao nhiêu?

a. 6.250 đôla lãi
b. 6.250 đôla lỗ
c. Không lãi không lỗ vì thời gian đáo hạn chưa tới
d. 2.604,17 đôla lãi

7. Xét trường hợp bán một quyền chọn bán 100.000 đồng euro. Giá thực hiện là 1 euro = 0,80 đôla và phí quyền chọn là 0,02 đôla. Người mua quyền chọn bán sẽ hoà vốn ở mức tỷ giá nào?

a. 0,82 đôla
b. 0,80 đôla
c. 0,78 đôla
d. 2,00 đôla

8. Xét trường hợp bán một quyền chọn bán 100.000 đồng euro. Giá thực hiện là 1 euro = 0,80 đôla và phí quyền chọn là 0,02 đôla. Mức lãi tối đa lý thuyết trên vị thế này là bao nhiêu?

a. Có một giới hạn tăng lên
b. 80.000 đôla

c. 78.000 đôla
d. 2.000 đôla

9. Các quyền chọn được giao dịch trên thị trường liên ngân hàng được biết là
a. Quyền chọn được niêm yết
b. Quyền chọn giao dịch tỷ giá
c. Quyền chọn trên thị trường OTC
d. Quyền chọn dài hạn

10. Điểm bất lợi của hợp đồng kỳ hạn và hợp đồng giao sau so với quyền chọn đó là hợp đồng kỳ hạn và giao sau
a. Không thể bảo vệ người nắm giữ nó khỏi rủi ro đảo chiều của tỷ giá
b. Có chi phí rất cao
c. Chỉ có giá trị trong thời gian có hiệu lực ngắn
d. Triệt tiêu hết các khả năng đạt được các khoản lợi nhuận ngẫu nhiên do biến động tỷ giá.

11. Giả sử tỷ giá giao ngay hiện tại của đồng Euro là $1,1127. Một quyền chọn mua với giá thực hiện $1,1212 được gọi là _____ nếu quyền chọn được thực hiện ngay lập tức.
a. Quyền chọn cao giá ITM
b. Quyền chọn giảm giá OTM
c. Quyền chọn ngang giá ATM
d. Quyền chọn vượt qua điểm hoà vốn

12. Giả sử tỷ giá giao ngay hiện tại của đồng Euro là $1,1127. Một quyền chọn bán với giá thực hiện $1,1212 được gọi là _____ nếu quyền chọn được thực hiện ngay lập tức.
a. Quyền chọn cao giá ITM
b. Quyền chọn giảm giá OTM
c. Quyền chọn ngang giá ATM
d. Quyền chọn vượt qua điểm hoà vốn

13. Giả sử tỷ giá giao ngay hiện tại của đô la Úc là US $0,8321. Giá trị nội tại của một quyền chọn mua 50.000 đô la Úc với giá thực hiện US $0,8195 là
a. 0
b. US $630
c. US $740
d. US $2.340

14. Giá trị thời gian của một quyền chọn mua kiểu Châu Âu

a. Luôn luôn tồn tại đối với một quyền chọn mua giảm giá OTM

b. Luôn luôn tồn tại đối với một quyền chọn mua cao giá ITM

c. Luôn luôn tồn tại đối với một quyền chọn mua ngang giá ATM

d. Giảm theo thời gian cho đến khi quyền chọn hết hiệu lực

15. Giả sử giá giao ngay hiện tại của đô la Canada là $0,5925. Phí mua quyền chọn mua với giá thực hiện $0,5675 là $0.0373. Hỏi giá trị thời gian của một quyền chọn mua 62.500 đô la Canada là bao nhiêu?

a. $2.331,25

b. $1.562,50

c. $950,00

d. $768,75

16. Giá trị của quyền chọn kiểu Châu Âu luôn luôn

a. Vượt quá giá trị nội tại của nó

b. Tăng theo thời gian đáo hạn

c. Tăng theo lãi suất

d. Tăng theo tính bất ổn của tỷ giá

17. Sự gia tăng của lãi suất đồng nội tệ sẽ

a. Làm tăng giá trị của quyền chọn mua ngoại tệ và làm giảm giá trị của quyền chọn bán ngoại tệ.

b. Làm tăng giá trị của quyền chọn bán ngoại tệ và làm giảm giá trị của quyền chọn mua ngoại tệ.

c. Làm tăng giá trị của cả quyền chọn mua và quyền chọn bán ngoại tệ

d. Làm giảm giá trị của cả quyền chọn mua và quyền chọn bán ngoại tệ

18. Sự gia tăng của lãi suất ngoại tệ sẽ

a. Làm tăng giá trị của quyền chọn mua ngoại tệ và làm giảm giá trị của quyền chọn bán ngoại tệ

b. Làm tăng giá trị của quyền chọn bán ngoại tệ và làm giảm giá trị của quyền chọn mua ngoại tệ

c. Làm tăng giá trị của cả quyền chọn mua và quyền chọn bán ngoại tệ

d. Làm giảm giá trị của cả quyền chọn mua và quyền chọn bán ngoại tệ

19. Bạn có thể đầu cơ trên sự tăng giá của đồng yên bằng cách

a. Bán quyền chọn bán đồng yên và mua quyền chọn mua đồng yên

b. Bán quyền chọn bán đồng yên và bán quyền chọn mua đồng yên

c. Mua quyền chọn bán đồng yên và bán quyền chọn mua đồng yên

d. Mua quyền chọn bán đồng yên và mua quyền chọn mua đồng yên

20. Công ty Flour vừa đấu thầu một dự án và cần mua đồng bảng trong 60 ngày tới. Tuy nhiên không có gì chắc chắn là công ty sẽ thắng thầu. Theo bạn, phương thức phòng ngừa tối ưu cho rủi ro tỷ giá của đồng bảng trong trường hợp này là :

a. Mua giao sau đồng bảng

b. Bán quyền chọn mua đồng bảng

c. Bán giao sau đồng bảng

d. Mua quyền chọn mua đồng bảng

21. Một công ty dự kiến sẽ nhận được ngoại tệ từ việc bán hàng hoá. Vì lo ngại cho các biến động tỷ giá hối đoái của đồng ngoại tệ này nên họ mong muốn phòng ngừa vị thế bằng một quyền chọn tiền tệ. Công cụ thích hợp nhất để phòng ngừa trong trường hợp này là là mua một quyền chọn mua.

a. Đúng

b. Sai

22. Một quyền chọn tiền tệ kiểu châu Âu chỉ có thể thực hiện vào ngày hiệu lực.

a. Đúng

b. Sai

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Một quyền chọn mua đồng đô la Canada với giá thực hiện $0,60 phí quyền chọn $0,06. Giả sử một nhà đầu cơ mua hợp đồng 50.000 C$. Nếu tỷ giá C$ tại thời điểm thực hiện quyền chọn là $0,65. Xác định lợi nhuận ròng của nhà đầu cơ tính trên một đơn vị C$ và tính trên hợp đồng? Tỷ giá giao ngay tại thời điểm thực hiện quyền chọn là bao nhiêu thì nhà đầu cơ hòa vốn? Lợi nhuận tính trên đơn vị C$ đối với người bán quyền chọn?

2. Tại sao các công ty Mỹ lại xem xét mua quyền chọn mua/chọn bán euro để phòng ngừa rủi ro?

3. Tại sao một nhà đầu cơ mua quyền chọn mua/chọn bán đồng đô la Úc?

4. Bạn hãy giải thích tại sao đối với các quyền chọn ngoại tệ, giá trị quyền chọn mua sẽ tăng lên và giá trị quyền chọn bán sẽ giảm đi khi lãi suất trong nước tăng hoặc lãi suất nước ngoài giảm?

5. Hợp đồng nào có khả năng có giá trị cao hơn trong số các quyền chọn mua kiểu Châu Âu và kiểu Mỹ?

6. Một nhà đầu cơ mua một quyền chọn bán đồng đô la Canada với giá thực hiện $0,80 phí quyền chọn $0,02. Nếu tỷ giá C$ tại thời điểm thực hiện quyền chọn là $074. Nhà đầu cơ có

nên thực hiện quyền chọn hay để nó tới hạn? Xác định lợi nhuận ròng của nhà đầu cơ tính trên một đơn vị C$? Lợi nhuận tính trên đơn vị C$ đối với người bán quyền chọn?

7. Điểm khác nhau cơ bản giữa hợp đồng giao sau và hợp đồng các quyền chọn?

8. Hãy trình bày các yếu tố tác động đến phí quyền chọn mua và giải thích ngắn gọn mối quan hệ giữa chúng. Bạn nghĩ rằng một quyền chọn mua ngang giá ATM đồng euro thì có phí cao hơn hay thấp hơn so với một quyền chọn mua ngang giá ATM đồng bảng Anh (biết rằng ngày hiệu lực và giá trị đô la của hai quyền chọn là giống nhau).

9. Công ty LSU mua một quyền chọn mua đồng CAD với mục đích đầu cơ. Nếu quyền chọn này được thực hiện LSU sẽ ngay lập tức bán CAD trên thị trường giao ngay. Phí quyền chọn là $0,03/$Can; giá thực hiện $0,75/$Can. LSU dự định sẽ chờ cho đến ngày hết hạn trước khi xem xét liệu có nên thực hiện quyền chọn hay không. Dĩ nhiên là công ty sẽ thực hiện quyền chọn khi nào có lợi. Hãy điền vào bảng sau đây lãi ròng (hoặc lỗ) trên một đơn vị đồng CAD dựa trên những thông tin về tỷ giá giao ngay của CAD vào ngày đáo hạn.

Các khả năng tỷ giá giao ngay của CAD vào ngày đáo hạn	Lợi nhuận (lỗ) ròng trên một đồng CAD của LSU nếu tỷ giá giao ngay xảy ra
$,76	
,78	
,80	
,82	
,85	
,87	

10. Việc phòng ngừa rủi ro tỷ giá bằng quyền chọn tiền tệ dài hạn ngày càng trở nên phổ biến hơn. Tại sao bạn lại cho rằng một công ty nên chọn các kỹ thuật khác để phòng ngừa thay vì dùng quyền chọn tiền tệ dài hạn?

11(*). Giả sử một nhà đầu cơ mua một quyền chọn mua bảng Anh với giá $0,02/đơn vị. Giá thực hiện là $1,45 và tỷ giá giao ngay tại thời điểm thực hiện quyền chọn là $1,46. Giả sử quyền chọn trị giá 31.250 đơn vị bằng bảng Anh thì lợi nhuận ròng của nhà đầu cơ này là bao nhiêu?

12(*). Giả sử một nhà đầu cơ mua một quyền chọn bán bảng Anh với giá $0,04/đơn vị. Giá thực hiện là $1,80 và tỷ giá giao ngay tại thời điểm thực hiện quyền chọn là $1,59. Giả sử quyền chọn trị giá 31.250 đơn vị bằng bảng Anh thì lợi nhuận ròng của nhà đầu cơ này là bao nhiêu?

13. Giả sử một nhà đầu cơ Mỹ bán một quyền chọn mua đô la Canada với phí $0,01/ đơn vị. Giá thực hiện là $0,76 và tỷ giá giao ngay tại thời điểm thực hiện quyền chọn là $0,82. Giả sử rằng nhà đầu cơ không có đô la Canada cho đến khi quyền chọn được thực hiện. Cũng giả định rằng có 50.000 đơn vị đô la Canada trên quyền chọn này thì lợi nhuận ròng của người bán quyền chọn mua này là bao nhiêu?

14. Giả sử một nhà đầu cơ Mỹ bán một quyền chọn bán đô la Canada với phí quyền chọn là $0,03/đơn vị. Giá thực hiện là $0,75 và tỷ giá giao ngay vào thời điểm thực hiện quyền chọn là $0,72. Giả sử nhà đầu cơ bán ngay lập tức toàn bộ số đô la Canada nhận được khi thực hiện quyền chọn. Cũng giả định rằng có 50.000 đơn vị đô la Canada trên quyền chọn này thì lợi nhuận ròng của người bán quyền chọn mua là bao nhiêu?

15. Hãy nêu những ưu điểm và nhược điểm khi một công ty của Mỹ sử dụng quyền chọn đồng euro thay vì sử dụng hợp đồng kỳ hạn để phòng ngừa cho độ nhạy cảm của đồng euro?

16. Các giao dịch liệt kê trong bảng dưới đây được dự báo bởi một công ty của Mỹ, công ty này không có các giao dịch ngoại hối nào khác. Đánh dấu "X" vào vị trí mà bạn thấy là thích hợp để phòng ngừa rủi ro cho từng giao dịch.

	Hợp đồng kỳ hạn		**Hợp đồng giao sau**		**Hợp đồng quyền chọn**	
	Mua kỳ hạn	**Bán kỳ hạn**	**Mua giao sau**	**Bán giao sau**	**Mua quyền chọn mua**	**Mua quyền chọn bán**
a. Công ty B&M dự định mua hàng hoá ở Nhật bằng yên trả chậm						
b. TNT bán hàng cho Nhật bằng yên trả chậm						
c. VDEC có một công ty con ở Úc và sẽ chuyển tiền về cho công ty mẹ tại Mỹ						
d. NT2 phải trả sớm các khoản nợ bằng đô la Canada						
e. Princeton cần mua một công ty ở Nhật trong tương lai gần (nhưng các thỏa thuận chưa bàn bạc xong)						

17. Công ty Auburn mua quyền chọn bán đô la Canada nhằm mục đích đầu cơ. Mỗi quyền chọn được mua với phí $0,02/đơn vị, giá thực hiện $0,76/đơn vị. Công ty Auburn chỉ mua đô la Canada ngay trước khi họ thực hiện quyền chọn (nếu như thực hiện quyền chọn là có lợi). Họ dự định là sẽ đợi cho đến ngày hiệu lực trước khi xem xét là có thực hiện quyền chọn hay

không? Trong bảng sau. hãy điền lợi nhuận ròng (lỗ ròng) trên đơn vị của Auburn dựa trên danh sách các tỷ giá giao ngay sau có thể có vào ngày hiệu lực.

Tỷ giá giao ngay có thể có vào ngày hiệu lực	Lợi nhuận ròng (lỗ ròng) trên đơn vị của Auburn nếu tỷ giá giao ngay xảy ra
$0.76	
0.79	
0.84	
0.87	
0.89	
0,91	

18. Một công ty của Anh dự kiến nhận được khoản thanh toán $1.000.000 trong 3 tháng tới. Để phòng ngừa rủi ro giá trị khoản thanh toán này cho đồng bảng Anh, công ty đã quyết định mua quyền chọn mua bảng Anh. Giá thực hiện là $1,55/£ và phí quyền chọn là $0,3 cho 1 bảng Anh.

a. Chi phí cho việc mua quyền chọn để chi trả khoản thanh toán này là bao nhiêu? Bạn hãy cho biết, với quyền chọn này, giá trị kỳ vọng tính bằng bảng Anh của khoản thanh toán này (bao gồm cả phí quyền chọn) là bao nhiêu? nếu tỷ giá trong 3 tháng là:

i) $1.40/£, ii) $1,45/£, iii) $1,50/£

ii) iv) $1,55/£, v) $1,60/£, vi) $1,65 vii) $1,70/£.

b. Minh họa trên đồ thị quyền chọn này với trục tung là giá trị khoản thanh toán bằng bảng Anh và trục hoành là tỷ giá $/£.

c. Sử dụng thông tin tỷ giá tương tự như phần a, giá trị kỳ vọng tính bằng bảng Anh của khoản thanh toán này (bao gồm cả phí quyền chọn) là bao nhiêu? nếu khoản thanh toán chỉ là $500.000.

d. Sử dụng thông tin từ phần c để minh họa trên đồ thị kết quả của lựa chọn này.

19. Bạn là một giám đốc vốn tại một định chế tài chính. Bạn đang mong muốn đạt được lợi nhuận từ kỳ vọng vào việc đồla tăng giá đáng kể so với đồng yen Nhật. Tỷ giá giao ngay hiện tại là 120 yen/ USD. Bạn phải lựa chọn quyền chọn 90 ngày trên đồng yen:

Quyền chọn	Giá thực hiện	Phí quyền chọn
Quyền chọn bán yen	125¥/USD	$0,00003/¥
Quyền chọn mua yen	125¥/USD	$0,00046/¥

a. Bạn nên mua quyền chọn bán hoặc quyền chọn mua đồng yen?

b. Sử dụng câu hỏi ở (a), lãi gộp và lãi ròng đồng yen (gồm phí quyền chọn) nếu tỷ giá giao ngay vào cuối ngày 90 là ¥140/USD?

c. Sử dụng câu hỏi ở (a), lãi gộp và lãi ròng đồng yen (gồm phí quyền chọn) nếu tỷ giá giao ngay vào cuối ngày 90 là ¥115/USD?

20. Soros là một nhà đầu cơ cho một quỹ đầu tư có trụ sở đặt tại Anh. Khách hàng của quỹ này là những nhà đầu tư cá nhân giàu có với mỗi phần góp vốn tối thiểu là £2.500.000 cho mỗi người. Họ dự định đầu cơ vào các biến động tiền tệ. Các nhà đầu tư kỳ vọng tỷ suất sinh lợi vượt mức là 25%. Mặc dù trụ sở đặt tại Anh, nhưng những tính toán và kỳ vọng đều dựa trên đồng đôla. Soros cho rằng có khả năng đồng bảng Anh sẽ giảm nhẹ ở mức $1,3200/£ trong vòng 30 đến 60 ngày tới. Tỷ giá giao ngay hiện tại là $1,4260/£. Soros dự định mua quyền chọn bán bảng Anh với hy vọng nhận được 25% tỷ suất sinh lợi vượt mức cho các nhà đầu tư. Với những thông tin đã cho, bạn nên mua quyền chọn nào. Chứng tỏ lựa chọn của bạn là một kết hợp hợp lý giữa thời gian đáo hạn của giá thực hiện và phí quyền chọn sau đây:

Giá thực hiện	Đáo hạn	Phí quyền chọn	Đáo hạn	Phí quyền chọn
$1,36/£	30 ngày	$0,00081/£	60 ngày	$0,00333/£
$1,34/£	30 ngày	$0,00021/£	60 ngày	$0,00150/£
$1,32/£	30 ngày	$0,00004/£	60 ngày	$0,00060/£

ỨNG DỤNG INTERNET

1. Thay đổi tỷ giá : Giao dịch hàng ngày

Quyền chọn tiền tệ cho phép các nhà đầu tư đối phó lại các biến động giá trị tiền tệ với rủi ro giới hạn trong khoảng thời gian cực ngắn, thậm chí chỉ trong một ngày. Các bạn sử dụng trang web INO Global Markets (**http://www.ino.com**) nối kết tới Quote hoặc Charts, khi đó với thông tin định giá tiền tệ có được sẽ cho phép bạn bổ sung chiến lược giao dịch option cho các biến động tiền tệ nội trong ngày.

INO Global Markets cung cấp tài sản thông tin liên quan đến các giao dịch Giao sau và Quyền chọn trong nhiều loại hàng hoá khác nhau và các công cụ tài chính. Ngoài ra, mục Quote và Charts của INO bao gồm những thông tin cập nhật liên tục giá trị các đồng ngoại tệ nội trong ngày, hàng ngày và hàng tuần.

2. Đánh giá độ bất ổn tiền tệ

Có một biến số khó quan sát trong giá quyền chọn tiền tệ có tính chất không ổn định, khi mà các yếu tố bất ổn đầu vào là các độ lệch chuẩn mong đợi của tỷ giá giao ngay hàng ngày trong khoảng thời gian đáo hạn của quyền chọn. Các bạn sẽ sử dụng các trang web được liệt kê dưới đây, lựa chọn một đồng tiền có tính bất ổn và nghiên cứu giá trị của đồng tiền này đã thay đổi như thế nào trong khoảng thời gian gần đâyso với suốt thời kỳ lịch sử của nó.

Trang web Federal Reserve Bank of NewYork – **www.ny.frb.org/pihome/mktrates/**

Trang web Philadelphia Stock Exchange – **http://www.phlx.com**

3. Quyền chọn tiền tệ và thị trường giao sau

Quyền chọn tiền tệ và hợp đồng giao sau được giao dịch trên các sàn giao dịch khắp thế giới (ví dụ bolsas, bourses v.v..). Các bạn hãy sử dụng danh sách sau đây như là điểm khởi đầu, xác định chính xác những đồng tiền nào được giao dịch trên các sàn giao dịch theo thể thức Options hoặc Futures.

London Stock Exchange	**http://www.lodonstockexchange.com/**
Tokyo Stock Exchange	**http://www.tse.or.jp/english/index.shtml**
SBF – Paris Bourse	**http://www.euronext.com/home/0,3766,1732,00.html**
Singapore Exchange	**http://www.sgx.com/ir/index.shtml**

BÀI TẬP TÌNH HUỐNG

Công ty VDEC đặt mua hàng hóa và cần thực hiện việc nhận hàng này trong vòng hai tháng tới. Công ty đang xem xét một đơn đặt hàng từ một nhà cung cấp Nhật Bản với số tiền thanh toán vào ngày giao hàng là 12,5 triệu yên. Công ty đang cân nhắc một trong hai phương thức sau:

1. Mua hai quyền chọn mua (mỗi quyền chọn mua trị giá 6.250.000 yên)
2. Mua một hợp đồng giao sau trị giá 12,5 triệu yên.

Giá giao sau của đồng yên gần đây thường giảm nhẹ so với tỷ giá giao ngay. Tuy nhiên, công ty muốn sử dụng hợp đồng giao sau để phòng ngừa các khoản phải trả bằng đồng yên Nhật cho giao dịch hai tháng tới. VDEC thích phòng ngừa vị thế các khoản phải trả của đồng yên bởi tính bất ổn của đồng tiền này. Tuy nhiên, công ty cũng sẵn sàng không phòng ngừa nếu đồng yên trở nên ổn định hơn.

Mr. Indifference, giám đốc tài chính của VDEC (CFO), ưa chuộng tính linh hoạt của hợp đồng quyền chọn hơn là hợp đồng kỳ hạn và hợp đồng giao sau bởi vì ông ta có thể hủy bỏ hợp đồng quyền chọn nếu như đồng yên giảm giá. Ông ta thích sử dụng giá thực hiện cao hơn tỷ giá giao ngay hiện hữu 5% để bảo đảm rằng VDEC không phải thanh toán nhiều hơn 5% trên tỷ giá giao ngay cho giao dịch trong vòng hai tháng tới kể từ ngày đặt hàng, trừ phi phí quyền chọn không cao hơn 1,6% khi thực hiện quyền chọn.

Nhìn chung, quyền chọn đối với đồng yên đòi hỏi một mức phí khoản 1,5% trên tổng số tiền giao dịch phải chi trả nếu như quyền chọn được thực hiện. Ví dụ, tỷ giá giao ngay gần đây của đồng yên là $0,0072 và công ty mua quyền chọn mua với mức giá thực hiện là $0,00756 cao hơn tỷ giá giao ngay hiện hữu là 5%. Phí của hợp đồng quyền chọn này là $0,0001134 bằng 1,5% giá phải trả trên một đồng yên nếu như quyền chọn được thực hiện.

Một sự kiện gần đây gây nên khả năng không chắc chắn về giá trị tương lai của đồng yên, mặc dù nó không ảnh hưởng đến tỷ giá giao ngay hoặc tỷ giá kỳ hạn, tỷ giá giao sau của đồng yên. Cụ thể là tỷ giá giao ngay của đồng yên vẫn là $0,0072 nhưng phí quyền chọn cho quyền chọn mua với giá thực hiện $0,00756 bây giờ là $0,0001512. Có một hợp đồng quyền chọn mua khác với ngày đáo hạn là hai tháng tới kể từ bây giờ với mức phí là $0,0001134 (là mức phí cho quyền chọn như yêu cầu của công ty trước khi xảy ra sự kiện trên) nhưng mức phí này là cho quyền chọn mua với giá thực hiện là $0,00792.

Sau đây là bảng tổng kết các thông tin về quyền chọn và hợp đồng giao sau đối với công ty:

	Trước khi sự kiện xảy ra	**Sau khi sự kiện xảy ra**	
Tỷ giá giao ngay	$0,0072	$0,0072	$0,0072
Thông tin về quyền chọn:	$0,00756	$0,00756	$0,00792
Giá thực hiện ($)	5%	5%	10%
Giá thực hiện (% trên tỷ giá giao ngay)	$0,0001134	$0,0001512	$0,0001134
Phí quyền chọn trên một đồng yên	1,5%	2%	1,5%
Phí quyền chọn (% giá thực hiện)	$1.417,50	$1.890,00	$1.417,50
Tổng phí ($)			
Số tiền phải trả cho đồng yên nếu như quyền chọn được thực hiện (không bao gồm phí quyền chọn)	$94.500,00	$94.500,00	$99.000,00
Thông tin về hợp đồng giao sau:			
Giá giao sau	$0,006912	$0,006912	

Là một nhà phân tích cho VDEC, bạn được yêu cầu hãy đưa ra phương thức để phòng ngừa các khoản phải trả bằng đồng yên cho giao dịch trong hai tháng tới.

1. Nếu VDEC sử dụng quyền chọn mua để phòng ngừa các khoản phải trả bằng đồng yên thì nên sử dụng quyền chọn mua với giá thực hiện là $0,00756 hay quyền chọn mua với giá thực hiện là $0,00792. Tại sao?
2. Liệu VDEC có nên không phòng ngừa cho vị thế của đồng yên hay không? Tại sao?
3. Giả dụ rằng có những nhà đầu cơ muốn kiếm lời trên kỳ vọng về biến động của đồng yên trong hai tháng tới giữa ngày đặt hàng và ngày đáo hạn bằng cách hoặc là mua hay bán giao sau đồng yên ngay bây giờ hoặc mua hay bán đồng yên với tỷ giá giao ngay tương lai. Với những thông tin trên thì kỳ vọng về tỷ giá giao ngay của đồng yên được xác định theo ngày đáo hạn như thế nào? (câu trả lời của bạn phải là một con số).
4. Giả sử rằng công ty cũng đồng tình với những dự báo trên thị trường về tỷ giá giao ngay tương lai của đồng yên. Thì việc sử dụng phương thức nào (quyền chọn, hợp đồng giao sau, không phòng ngừa v.v) là tối ưu nhất nếu chỉ thuần túy dựa trên căn bản về chi phí?
5. Chi phí thực sự mà công ty phải trả cho phương thức phòng ngừa tối ưu bạn đã lựa chọn trong câu 4 có phải là thấp nhất chưa? Tại sao?

6. Bây giờ giả định rằng bạn đã xác định được độ lệch chuẩn lịch sử của đồng yên vào khoảng $0,0005. Dựa vào đánh giá của bạn, bạn tin tưởng rằng tỷ giá giao ngay tương lai vào ngày giao hàng không thể lệch quá hai lần độ lệch chuẩn so với tỷ giá kỳ vọng. Cũng giả định rằng giá tương lai vẫn duy trì ở mức $0,006912. Dựa trên kỳ vọng này về tỷ giá giao ngay tương lai, chiến lược phòng ngừa nào là tối ưu?

GIẢI PHÁP CHƯƠNG 7

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. c
2. d
3. a
4. a
5. d
6. a
7. c
8. d
9. c
10. d
11. b
12. a
13. b
14. d
15. d
16. d
17. a
18. b
19. a
20. d
21. b
22. a

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Lợi nhuận ròng cho nhà đầu cơ là -$0,01/đơn vị C$ và cho cả hợp đồng là -$500. Tỷ giá giao ngay là $0,66 thì nhà đầu tư sẽ hoà vốn. Lợi nhuận ròng cho người bán quyền chọn là $0,01/đơn vị C$.

6. Nhà đầu cơ nên thực hiện quyền chọn, lợi nhuận ròng cho nhà đầu cơ là $0,03/đơn vị C$, lợi nhuận ròng cho người bán là -$0,03/đơn vị C$.

10. Khi một quyền chọn có thời gian dài hơn thì phí quyền chọn sẽ cao hơn. Các công ty có thể không thích phí quyền chọn cao này.

18. Bởi vì công ty Anh dự kiến nhận về một khoản thanh toán $1.000.000 trong 3 tháng, công ty quan ngại về giá trị khoản thanh toán này khi chuyển chúng trở lại bảng Anh. Họ quan tâm đến giá sẽ nhận được khi bán đôla để mua bảng Anh trong 3 tháng. Công ty Anh đã mua quyền chọn mua bảng Anh để chốt lại mức giá sàn (giá thấp nhất) mà công ty nhận được từ việc bán đôla. Ưu thế của việc sử dụng quyền chọn này là nếu như giá của bảng Anh giảm so với đôla trong 3 tháng tới, công ty sẽ từ bỏ quyền chọn và chuyển từ bảng đôla sang bảng Anh với tỷ giá giao ngay. Chúng ta sẽ thấy diễn biến này sau đây.

a. Công ty mua quyền chọn để chuyển $1000.000 sang bảng Anh với giá thực hiện $1,55/£. Như vậy, công ty sẽ phải mua:

$1000.000/$1,55/Bảng = £645.161 giá trị quyền chọn

Giá của quyền chọn này là:

£645.161 x $0,03/Bảng = $19.355.

Các bạn nên nhớ rằng, bởi vì câu hỏi không cho biết công ty có muốn chuyển số đôla này sang bảng Anh hôm nay hay trong tương lai, vì thế đây là quyết định mà bạn phải thực hiện với cương vị là một giám đốc tài chính. Để đơn giản, chúng ta sẽ giả định rằng công ty chuyển số đôla này sang bảng Anh ngay lập tức bởi vì có khả năng công ty sẽ sử dụng bảng Anh để mua quyền chọn. Tại quyền chọn ngang giá ATM, tỷ giá giao ngay hiện tại là $1,55/bảng và quyền chọn sẽ có chi phí:

$19.355 x $0.03 Bảng = £12.487.

i) Để xác định giá trị của $1.000.000 khoản thanh toán khi chuyển sang bảng Anh (gồm chi phí quyền chọn) nếu tỷ giá giao ngay là:

$1,40 bảng, đầu tiên chúng ta phải quyết định có nên sử dụng quyền chọn hay không? Bạn có thể bán $1,55 để nhận về 1 bảng Anh hoặc ra thị trường và bán $1,40 để nhận về 1 bảng Anh. Trong trường hợp này, bạn không nên sử dụng quyền chọn. Do đó bạn sẽ có:

$1.000.000/ $1.40/Bảng = £714.286 từ khoản thanh toán

Bạn nên nhớ trừ phí quyền chọn:

£714.286 - £12.487 = £701.799

Chú ý: nếu bạn không muốn chuyển phí quyền chọn sang bảng Anh vào thời điểm mua quyền chọn và bạn phải chờ đợi trong 3 tháng nữa, thì phí quyền chọn sẽ là $19.355/$1.40 = £13.825. Như vậy bạn sẽ còn nhận được £700.461. Chúng ta sẽ đơn giản hoá vấn đề này bằng cách xem xét sự thật là quyền chọn đã được mua cách đây 3 tháng và do đó bạn phải vay nợ để chi trả phí quyền chọn.

ii) Với tỷ giá giao ngay $1.45/£, bạn sẽ từ bỏ quyền chọn một lần nữa và bạn sẽ nhận được:

$1.000.000/$1,45/bảng = £689.655 từ khoản thanh toán.

Bạn nên nhớ trừ phí quyền chọn:

£689.655 - £12.487 = £654.180.

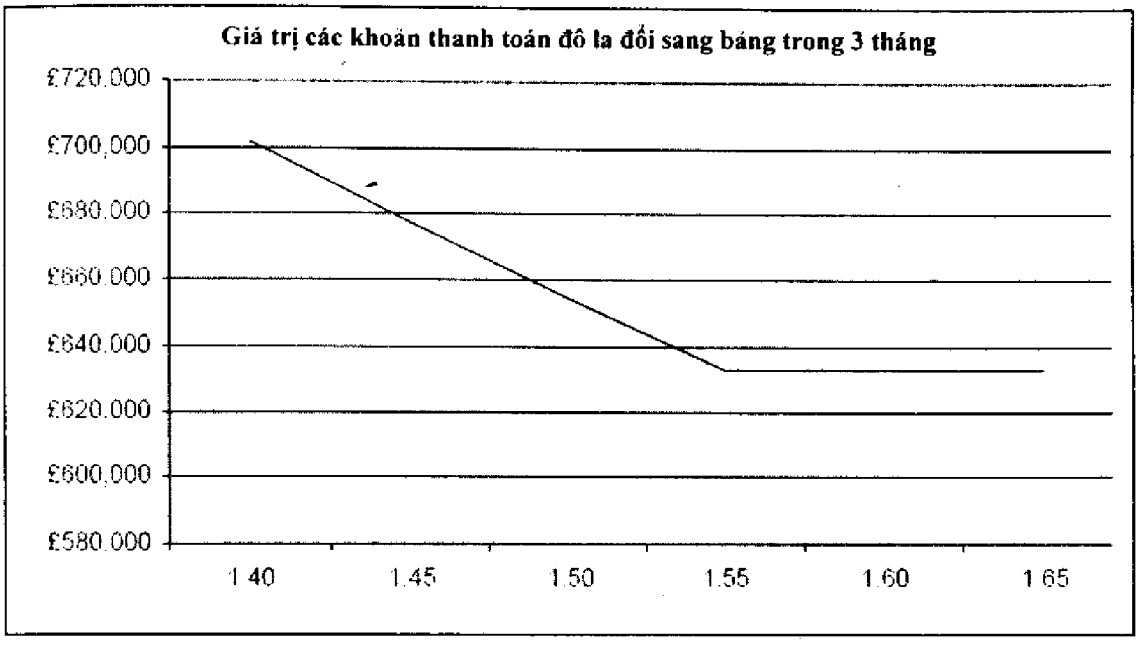
iii) Với tỷ giá giao ngay £1,50/$, bạn sẽ từ bỏ quyền chọn một lần nữa và nhận được $1.000.000/$1,50/ Bảng = £666.667, trừ phí quyền chọn £12.487, còn lại £632.674.

iv) Với tỷ giá giao ngay £1,55/$, không có gì khác biệt giữa việc sử dụng hay không sử dụng quyền chọn, bởi vì bạn sẽ nhận được $1.000.000/$1,55/bảng = £645.161 từ khoản thanh toán, trừ phí quyền chọn, bạn còn lại £645.161 - £12.487 = £632.674.

v) Với tỷ giá giao ngay $1,60/£, bạn sẽ sử dụng quyền chọn và nhận: $1.000.000/$1,55/bảng = £645.161 từ khoản thanh toán, trừ phí quyền chọn, bạn còn lại £645.161 - £12.487 = £632.674.

vi) Với tỷ giá giao ngay £1,65/$, bạn sẽ sử dụng quyền chọn và nhận $1.000.000/$1,55/Bảng = £645.161 từ khoản thanh toán, trừ phí quyền chọn, bạn còn lại £645.161 - £12.487 = £632.674.

b. Minh họa trên đồ thị quyền chọn này với trục tung là giá trị khoản thanh toán bằng bảng Anh và trục hoành là tỷ giá $/£.



c. Nếu chỉ phòng ngừa rủi ro phân nửa khoản thanh toán bằng quyền chọn, bạn sẽ tiết kiệm tiền trên phí quyền chọn. Bạn chỉ chi trả để mua một quyền chọn trên $500.000 với giá thực hiện $1,55/£. Như vậy bạn phải mua:

$500.000/$1,55/Bảng = £.322.581 trị giá quyền chọn

Giá của quyền chọn này là:

£.322.581 x $0,03/Bảng = $9.677

Lại một lần nữa, chúng ta giả định công ty chi trả cho quyền chọn bảng Anh vào thời điểm hiện tại và có chi phí là:

$9.677/$1,55/Bảng = £6.243.

i) Để xác định giá trị của $100.000 khoản thanh toán khi chuyển sang đồng bảng Anh (gồm phí quyền chọn) nếu tỷ giá giao ngay là $1,40/bảng, đầu tiên chúng ta phải quyết định: có nên sử dụng quyền chọn hay không? Bạn có thể bán $1,55 để nhận về 1 bảng Anh hoặc ra thị trường và bán $1,40 để nhận về 1 bảng Anh. Trong trường hợp này, bạn không nên sử dụng quyền chọn. Do đó bạn sẽ có:

$1.000.000/$1,40/bảng = £714.286 từ khoản thanh toán

Bạn nên nhớ trừ phí quyền chọn:

£714.286 - £6.243 = £708.042.

ii) Với tỷ giá giao ngay $1,45/£, bạn sẽ từ bỏ quyền chọn một lần nữa và bạn sẽ nhận được: $1.000.000/$1,45/ Bảng = £689.655 từ khoản thanh toán. Bạn nên nhớ trừ phí quyền chọn: £689.655 - £6.243 = £683.412.

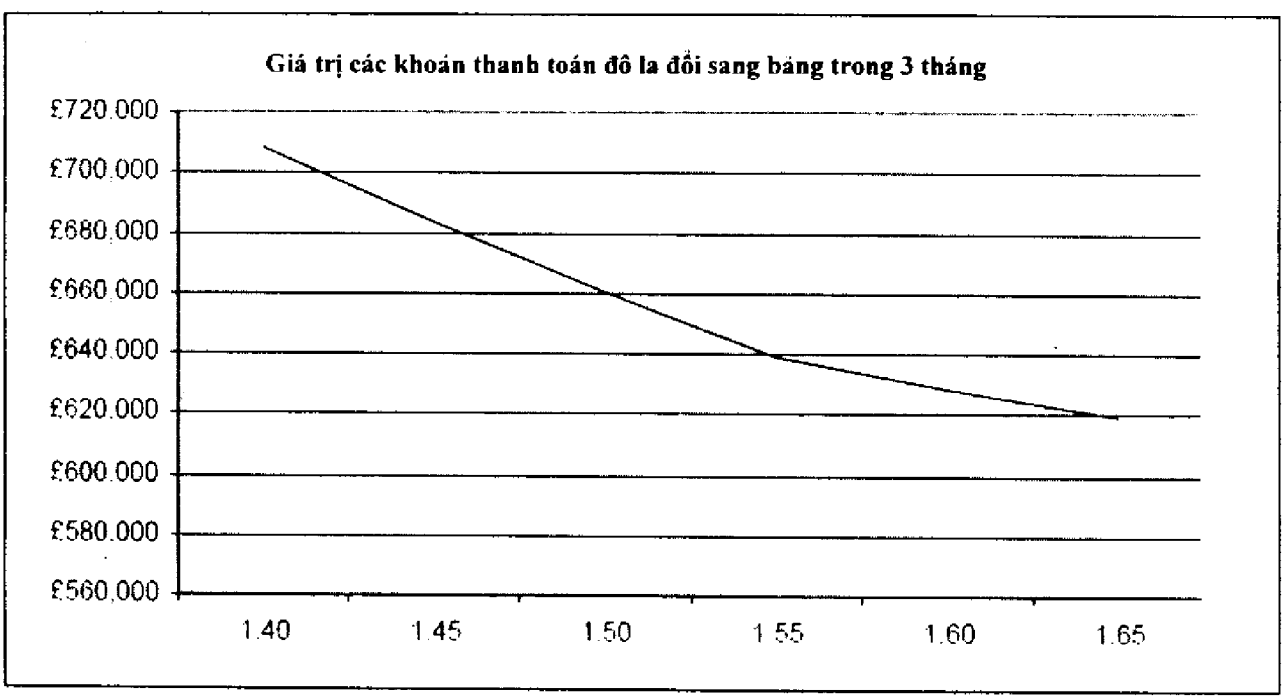
iii) Với tỷ giá giao ngay £1,50/$, bạn sẽ từ bỏ quyền chọn một lần nữa và nhận được $1.000.000/$1,50/ Bảng = £666.667, trừ phí quyền chọn £6.243, còn lại £660.423.

iv) Với tỷ giá giao ngay £1,55/$, không có gì khác biệt giữa việc sử dụng hay không sử dụng quyền chọn, bởi vì bạn sẽ nhận được $1.000.000/$1,55/Bảng = £645.161 từ khoản thanh toán, trừ phí quyền chọn, bạn còn lại £645.161 - £6.243 = £638.917.

v) Với tỷ giá giao ngay $1,60/£, bạn sẽ sử dụng quyền chọn và nhận: $500.000/$1,55/Bảng = £322.581 cộng với $500.000 mà chúng ta phải chuyển đổi với tỷ giá giao ngay:$500.000/$1,60/Bảng = £312.500. Tổng cộng bạn nhận được £635.081 từ khoản thanh toán, trừ phí quyền chọn, bạn còn lại £635.081 - £6243 = £628.837.

vi) Với tỷ giá giao ngay £1,65/$, bạn sẽ sử dụng quyền chọn và nhận $500.000/ $1,55/Bảng = £322.581 cộng với $500.000 mà chúng ta phải chuyển đổi với tỷ giá giao ngay: $500.000/$1,65 Bảng = £303.030. Tổng cộng bạn nhận được £625.611 từ khoản thanh toán, trừ phí quyền chọn, bạn còn lại £625.611 - £6.243 = £619.367.

d. Sử dụng thông tin từ phần c để minh hoạ trên đồ thị kết quả của lựa chọn này.



19. Bởi vì bạn đang kỳ vọng vào đồng đôla tăng giá so với yen, bạn muốn có một quyền chọn cho phép tạo ra lợi nhuận nếu bạn nắm giữ nhiều đồng yen hơn để mua đôla trong tương lai hơn là ngay tại thời điểm hiện tại. Bởi vì tỷ giá giao ngay hiện tại là 120 yen/USD, bạn đang kỳ vọng đôla sẽ tăng giá cao hơn nữa, chẳng hạn là 130 yen/USD hoặc hơn nữa. Bạn muốn mua một quyền chọn mà bạn có thể mua với giá thấp và bán với giá cao, nghĩa là chúng cho phép bạn mua đôla với giá thấp, bán với giá cao. Hoặc mua yen với giá thấp và bán chúng với giá cao hơn.

a. Để cho khách quan, dữ kiện cho cả 2 quyền chọn mua và chọn bán đều tốt cho bạn. Đầu tiên, quyền chọn mua yen sẽ cố định giá thực hiện mà bạn có thể mua yen bằng cách dùng đôla với tỷ giá 125 yen/USD. Như thế, nếu bạn kỳ vọng tỷ giá đồng yen tăng giá lên 130 yen/USD chẳng hạn, thì quyền chọn này cho phép bạn bán 1 đôla để nhận về 125 yen (hoặc một cách nói tương đương khác là bạn có thể mua 125 yen với 1 đôla). Bởi vì bạn dư sức có khả năng ra thị trường giao dịch và nhận về 130 yen về việc này, cho nên bạn không muốn sử dụng quyền chọn

này. Một cách khác là quyền chọn bán trên yen sẽ cố định giá thực hiện mà bạn có thể bán yen để nhận về đôla với giá 125 yen/USD. Như vậy nếu bạn dự kiến tỷ giá đồng yen tăng lên 130 yen/USD chẳng hạn, thì quyền chọn này cho phép bạn bán trên thị trường để nhận về 130 yen cho mỗi đôla mà bạn đã bán và quay trở lại sử dụng quyền chọn bán 125 trong tổng số yen này để thu về số đôla ban đầu, sau đó bạn còn lại 5 yen lợi nhuận (chưa tính phí quyền chọn). Tóm lại, bạn sẽ muốn mua 1 quyền chọn bán trên đồng yen.

b. Nếu tỷ giá giao ngay thật sự trong 3 tháng nữa là 140 yen/USD, bạn sẽ vô cùng hân hoan khi bạn có thể vay 1 đôla, chuyển chúng sang 140 yen với tỷ giá giao ngay hiện tại, sử dụng quyền chọn bán 125 yen trong tổng số này để nhận về đôla hoàn trả lại cho chủ nợ và bỏ túi lợi nhuận 15 yen. Đây chính là lãi gộp và chưa tính đến phí quyền chọn. Bởi vì phí quyền chọn yết theo số đôla trên đồng yen trong ví dụ mà chúng ta đang phân tích, cho nên cách dễ nhất để tính lãi ròng là chuyển tất cả sang đôla hơn là dùng đồng yen như ví dụ trên. Như vậy giá thực hiện 125 yen/USD sẽ trở thành 1/125 yen/USD = $0,0080/yen, tỷ giá giao ngay hiện tại là 1/140 yen/USD = $0,00714 và phí quyền chọn bán là $0,00003. Bạn sẽ vay $0,00714 và chuyển chúng sang tỷ giá giao ngay để nhận về 1 yen. Sau đó đến lượt bạn sử dụng quyền chọn bán chuyển 1 yen trở lại đôla và nhận về $0,0080. Như vậy lãi gộp là $0,0080 - $0,00714 = $0,00086. Bởi vì bạn phải trả giá cho việc mua một quyền chọn bán cho mỗi đồng yen để có thể nhận được số tiền lãi này, cho nên cái giá phải trả của giao dịch trên là $0,00003. Lãi ròng từ việc sử dụng quyền chọn bán này là: $0,00086 - $0,00003 = $0,00083 cho mỗi yen mà bạn đã mua.

c. Nếu tỷ giá giao ngay là 115 yen/USD, bạn sẽ từ bỏ quyền chọn và chi phí của giao dịch này là $0,00003 cho mỗi yen.

20. Trong trường hợp này, chúng ta biết rằng Soros có những niềm tin rất cụ thể về những trường hợp mà ông ta suy nghĩ về giá trị của bảng Anh so với đôla trong vòng 30 tới 60 ngày đến. Ông ta tin rằng đồng bảng Anh sẽ trượt đáng kể trong tương lai gần và chuyển từ tỷ giá giao ngay hiện tại là $1,426/£ đến $1,3200/£. Từ câu hỏi của bài tập trước đây, chúng ta biết rằng Soros sẽ muốn mua quyền chọn bán để nhận được những ưu thế này. Câu hỏi chính ở đây là lựa chọn nào, nếu có thể, sẽ cung ứng cho ông ta lợi nhuận cần thiết cho tất cả ngân quỹ mà ông ta đang sử dụng. Mối quan tâm còn lại của ông ta là: sau khi tôi chi trả chi phí mua quyền chọn bán, tôi có thể tạo ra tỷ suất sinh lợi do các nhà đầu tư yêu cầu hay không trên các vị thế mà tôi đã thực hiện? Để xác định điều này, chúng ta cân nhắc những kết quả nào là tỷ suất sinh lợi cho mỗi phương án. (chú thích: bởi vì nhiều người tính toán tỷ suất sinh lợi theo nhiều cách khác nhau, do đó điều cốt yếu trong các mức độ cho câu hỏi này là dựa trên lý lẽ các tranh luận về việc tạo ra lợi nhuận hợp lý cho các nhà đầu tư).

i. Chúng ta bắt đầu với quyền chọn có giá thực hiện $1,32/£. Nếu Soros mua quyền chọn bán này và kỳ vọng của ông ta là đúng, có nên sử dụng quyền chọn không? Không có gì khác biệt trong trường hợp này, bởi vì ông ta kỳ vọng tỷ giá giao ngay là $1,32/£. Như vậy quyền chọn này không đáng giá cho Soros.

ii. Đối với quyền chọn có giá thực hiện $1,34/£, chúng ta tin tưởng rằng Soros sẽ muốn sử dụng quyền chọn này nếu kỳ vọng của ông ta về tỷ giá là đúng. Để nhận được lợi nhuận từ quyền chọn này, ông ta sẽ lấy $1,32 và mua 1 bảng Anh trên thị trường giao ngay, sau đó bán số bảng Anh này để nhận về $1,34. Giao dịch này quá tốt, nhưng vẫn chưa tính đến phí quyền chọn. Chi

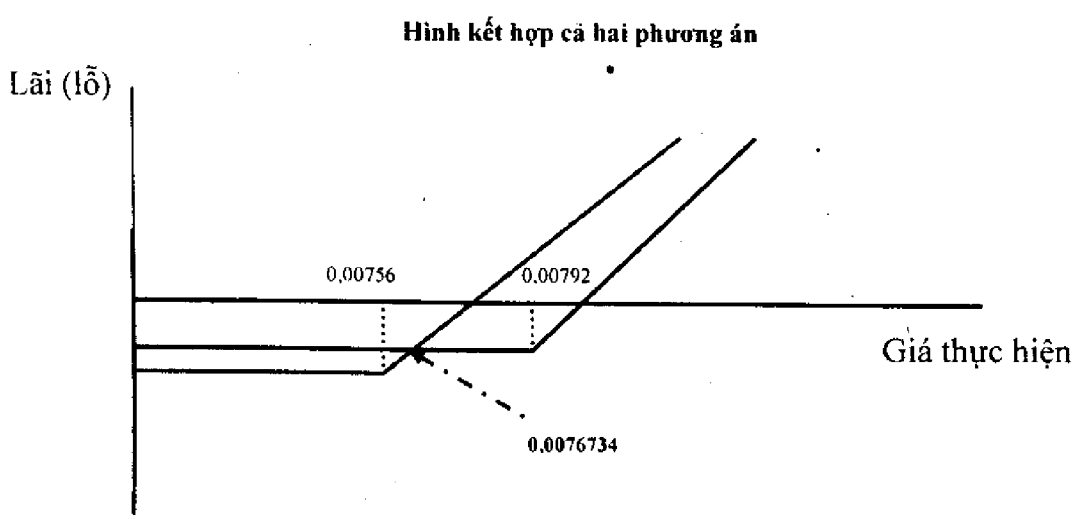
phí cho quyền chọn này, trên đồng bảng Anh, là $0,00021/Bảng cho kỳ hạn 30 ngày và $0,00150/Bảng cho kỳ hạn 60 ngày (Chú thích: tại sao quyền chọn 60 ngày lại quá đắt như thế? Lý do là rất ít có khả năng tỷ giá sẽ giảm từ $1,4260/£ tới $1,34/£ trong 30 ngày, nhưng lại rất có khả năng xảy ra trong 60 ngày). Như vậy, lãi ròng cho quyền chọn sẽ là $0,020/Bảng - $0,00021/Bảng = $0,01972/Bảng cho kỳ hạn 30 ngày và $0,020/Bảng - $0,00150/Bảng = $0,01799/Bảng cho kỳ hạn 60 ngày. Với những cấp độ lãi như vậy, câu hỏi cuối cùng là: chúng có thoả mãn tỷ suất sinh lợi 25% mà nhà đầu tư của Soros yêu cầu hay không? Tỷ suất sinh lợi từ đầu tư này sẽ là $0.01972 / $1,32 = 1,5% cho kỳ hạn 30 ngày, hoặc 1,5% x 12 = 18% cho 1 năm (Chú thích: tỷ suất sinh lợi tính trên căn bản lợi nhuận tính bằng đôla trên số đôla trên cơ sở tỷ giá kỳ vọng vào thời điểm đó. Kết quả này chính lợi nhuận được so sánh với việc chờ thời không làm gì hết). Đối với kỳ hạn 60 ngày $0,0179 / $1,32 = 1,4% cho 60 ngày, hay là 1,4% x 6 = 8% một năm.

iii. Đối với quyền chọn có giá thực hiện $1,36/£, Soros cũng rất muốn sử dụng quyền chọn này nếu kỳ vọng của ông ta là đúng. Để nhận được lợi nhuận từ quyền chọn này, ông ta sẽ lấy $1,32 và mua 1 bảng Anh trên thị trường giao ngay, sau đó bán số bảng Anh này để nhận về $1,36. Giao dịch này quá tốt, nhưng vẫn chưa tính đến phí quyền chọn. Chi phí cho quyền chọn này, trên đồng bảng Anh, là $0,00081/Bảng cho kỳ hạn 30 ngày và $0,00333/Bảng cho kỳ hạn 60 ngày. Như vậy, lãi ròng cho quyền chọn sẽ là $0,040/Bảng - $0,00081/Bảng = $0,03890/Bảng cho kỳ hạn 30 ngày và $0,040/Bảng - $0,00333/Bảng = $0,03547/Bảng cho kỳ hạn 60 ngày. Với những cấp độ lãi như vậy, câu hỏi cuối cùng là: chúng có thoả mãn tỷ suất sinh lợi 25% mà nhà đầu tư của Soros yêu cầu hay không? Tỷ suất sinh lợi từ đầu tư này sẽ là $0,03890 / $1,32 = 2,9% cho kỳ hạn 30 ngày, hoặc 2,9% x 12 = 35% cho 1 năm . Đối với kỳ hạn 60 ngày $0,0357 / $1,32 = 2,7% cho 60 ngày, hay là 2,7% x 6 = 16% một năm.

Kết quả là chỉ có phương án làm cho Soros thu được lợi nhuận cần thiết là mua quyền chọn bán bảng Anh cho kỳ hạn 30 ngày với tỷ giá thực hiện $1,36. Mối quan ngại cho lựa chọn này là đồng bảng Anh không có khả năng đi về mức tỷ giá $1,32/£ trong ngắn hạn.

GỢI Ý BÀI TẬP TÌNH HUỐNG

1. Lựa chọn phương án:



Điểm hòa vốn của cả hai phương án = 0,00756+0.0001512-(0,000152-0,0001134)=0,0076734

Chú ý: tại tỷ giá giao ngay là 0,00758 thì mức lỗ của hai phương án trên là bằng nhau.

Các trường hợp có thể xảy ra:

Trường hợp 1: Nếu trong trường hợp tỷ giá giao ngay < 0,00758 thì có thể sử dụng mua quyền chọn mua với giá thực hiện là 0,00792 vì với lựa chọn này khoản lỗ của công ty sẽ thấp hơn phương án còn lại.

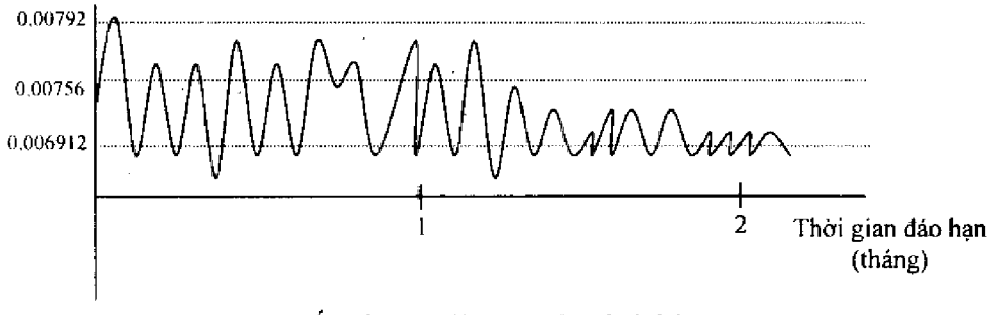
Trường hợp 2: Nếu trong trường hợp giá giao ngay được dự đoán > 0,00758 thì có thể sử dụng mua quyền chọn mua với giá 0,00756 vì với lựa chọn này khoản lỗ của công ty sẽ thấp hơn phương án còn lại.

2. Có nên phòng ngừa vị thế?

Với các tình huống trong bài đưa ra thì ta thấy đồng yên được dự đoán là có sự biến động cao, do vậy sử dụng các công cụ để phòng ngừa vị thế là cần thiết.

3. Đưa ra tỷ giá kì vọng

Những dự đoán về tỷ giá kì vọng của chúng tôi dựa trên những phân tích của ngân hàng, do ngân hàng có được đầy đủ thông tin liên quan đến tỷ giá hơn so với công ty.



Mô tả biến động tỷ giá trong vòng hai tháng

Với tỉ giá thực hiện của hợp đồng quyền chọn ngân hàng đưa ra chứng tỏ đồng tiền có sự biến động trong thời gian hai tháng của hợp đồng, nhưng vào thời điểm ngày đáo hạn của hợp đồng ngân hàng kì vọng tỉ giá giao ngay có xu hướng trở về tỉ giá giao sau 0.006912 tức là đồng tiền vẫn biến động nhưng vào thời điểm này nó biến động xung quanh tỉ giá giao sau. Dựa vào những phân tích như vậy trong trường hợp này chúng tôi sẽ chọn giá kì vọng cho ngày đáo hạn là 0.007. Sự lựa chọn này dựa theo những dự đoán về phân tích của ngân hàng bởi vì ngân hàng chấp nhận bán hợp đồng giao sau với tỷ giá 0.006912 có nghĩa là ngân hàng kì vọng rằng tỷ giá giao sau sẽ không biến động theo chiều hướng tăng hoặc chỉ tăng một ít. Nếu thực hiện theo giá này thì nhà đầu cơ có thể mua bán đồng yên với tỉ giá giao ngay tương lai và có lãi.

4&5. Công ty nên sử dụng phương thức nào? Và phương thức này tối ưu chưa?

Với kì vọng về tỉ giá giao ngay ngày đáo hạn là 0,007 thì công ty nên sử dụng phương thức hợp đồng giao sau với giá là 0,006912 là hiệu quả, bởi nếu công ty sử dụng hình thức quyền chọn để phòng ngừa tỷ giá thì công ty có thể bị lỗ mất phần phí. Hơn nữa, phương án sử dụng hợp đồng giao sau có thể mang lại lãi nếu giá giao sau thực tế ngày đáo hạn như kì vọng.

Khoản lãi mà công ty có được nếu sử dụng hợp đồng giao sau là (0,007 – 0,006912)*12,5.106 = 1100 (yên).

Mục tiêu của công ty là phòng ngừa rủi ro cho đồng tiền nên phương thức trên có thể là tối ưu trong trường hợp này.

Tuy nhiên ta cũng có thể mạo hiểm bằng phương thức mua quyền chọn mua, đầu cơ tỉ giá tăng có thể có lãi cao hơn tuy nhiên công ty cũng phải hứng chịu những rủi ro cao hơn.

6. Tìm chiến lược tối ưu

Giả định mới:

Độ lệch chuẩn của đồng yên σ= 0,0005

Giá giao ngay tương lai không lệch quá hai lần độ lệch chuẩn

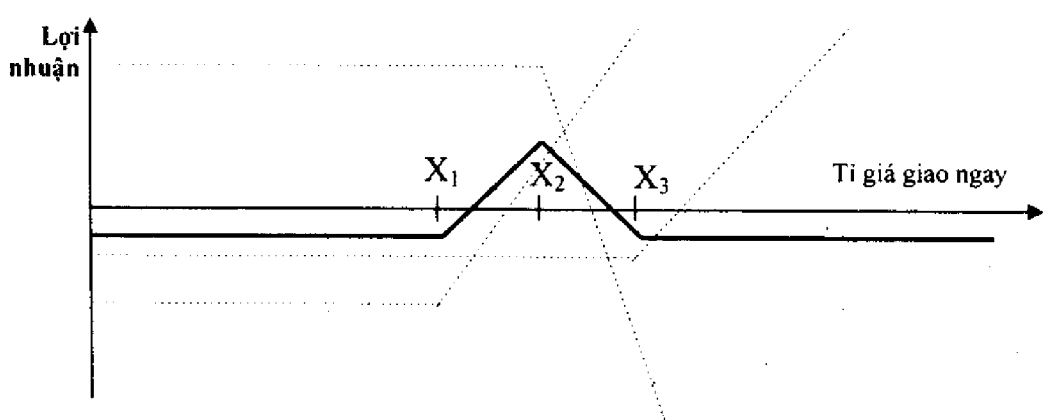
Giá giao ngay tương lai đao động trong khoảng (0,005912 ; 0,007912)

Với giả định này thì không mâu thuẫn với những giả thuyết của cách chọn phương thức nên phương thức trên cũng còn tác dụng trong trường hợp này. Nhưng với những giả định mới thêm vào này chúng tôi xin đưa ra một chiến lược kinh doanh mới hiệu quả hơn để phòng ngừa tỷ giá cho công ty: chiến lược kinh doanh Butterfly.

Theo mô hình này, chúng tôi xin đề ra:

Mua quyền chọn mua với giá X1= 0.005912; bán hai quyền chọn mua với giá X2 = 0.006912; mua quyền chọn mua với giá thực hiện cao X3 = 0.007912.

Chiến lược Butterfly



Phạm vi tỉ giá	Kết quả từ thực hiện quyền chọn 1	Kết quả từ thực hiện quyền chọn 2	Kết quả từ bán hai quyền chọn	Kết quả
St ≤ X1	0	0	0	0
X1 ≤ St ≤ X2	St –X1	0	0	St – X1
X2 ≤ St ≤ X3	St –X1	0	-2(St –X2)	X3 –St
St ≥ X3	St –X1	St – X3	-2(St –X2)	0

Doanh nghiệp mua quyền chọn 1 với mức phí cao A, mua quyền chọn mua 2 với mức phí B(thấp hơn A), bán hai quyền chọn mua với mức phí C (A > C > B). Như vậy tổng phí phải trả cho chiến lược này là A+B – 2C sẽ thấp hơn mức phí nếu chúng ta thực hiện từng quyền chọn riêng rẽ.

Đồng thời căn cứ vào phân tích ở cột 5 và hình trên ta có:

Chỉ khi tỷ giá giao ngay nằm ngoài phạm vi (X1;X3) thì khoản lợi nhuận chúng ta nhận được là bằng không.

Nếu tỷ giá giao ngay nằm trong khoảng (X1;X3) thì công ty luôn có lợi nhuận tương ứng là (St–X1) và (X3 –St). Kết hợp với giả định bài cho thì ta thấy sự biến động của giá giao ngay tương lai luôn nằm trong khoảng (X1;X3) do đó chứng tỏ công ty luôn có lợi nhuận (chưa tính đến phí) nếu áp dụng mô hình này. Khoản lãi này có thể bù đắp cho chi phí nhỏ của việc thực hiện các quyền chọn đã làm giảm thiểu chi phí của doanh nghiệp.

ỨNG DỤNG EXCEL ĐỂ GIẢI BÀI TẬP

Bài 11: Các bạn có thể tự thiết kế bài giải bằng cách ứng dụng phần mềm Ecexl.

- Mẫu bài tập này sẽ giúp các bạn thực hiện các tính toán lợi nhuận của quyền chọn Mua và Bán trong vị thế của người mua và người bán.
- Các bạn cần nhập những thông tin yêu cầu vào vùng nhập dữ liệu (các ô được tô đậm).
- Các kết quả sẽ tự động thay đổi cập nhật theo sự thay đổi của những thông tin trong vùng nhập liệu.
- Chẳng hạn các bạn có thể thay đổi giá giao ngay (mục 4a.) để thấy sự tác động của nó đến lợi nhuận ròng.

Mẫu thiết kế bao gồm 6 bảng tính được gợi ý như sau :

- Bảng tính 1: Quyen chon mua
- Bảng tính 2: Đo thi loi nhuan nguoi mua quyen chon mua
- Bảng tính 3 : Đo thi loi nhuan nguoi ban quyen chon mua
- Bảng tính 4 : Quyen chon ban
- Bảng tính 5 : Đo thi loi nhuan nguoi mua quyen chon ban
- Bảng tính 6 : Đo thi loi nhuan nguoi ban quyen chon ban

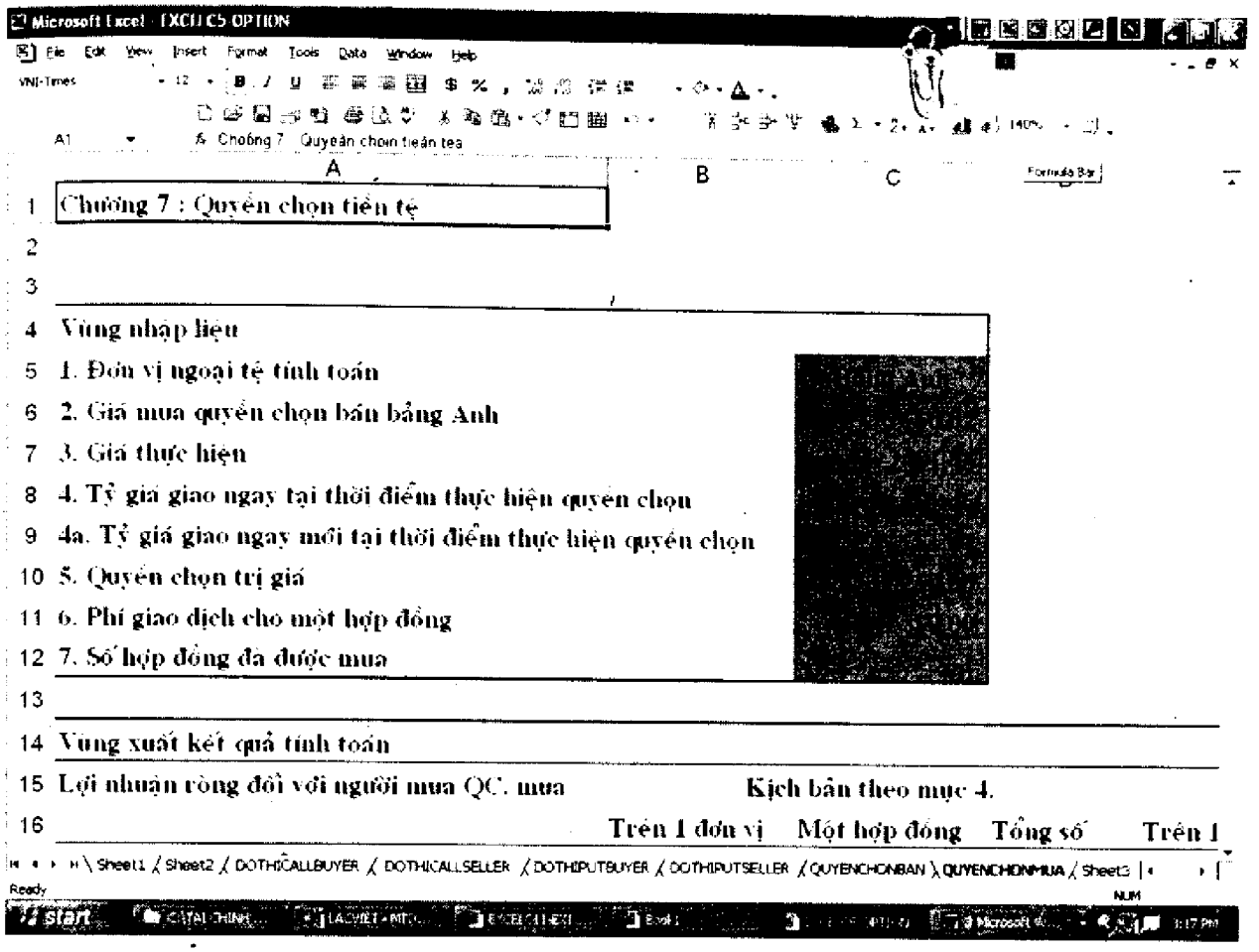
Trước hết các bạn cần đặt tên file chứa tất cả những bảng tính này. Ví dụ : c5xls

Thiết kế Bảng tính 1 : "Quyền chọn mua"

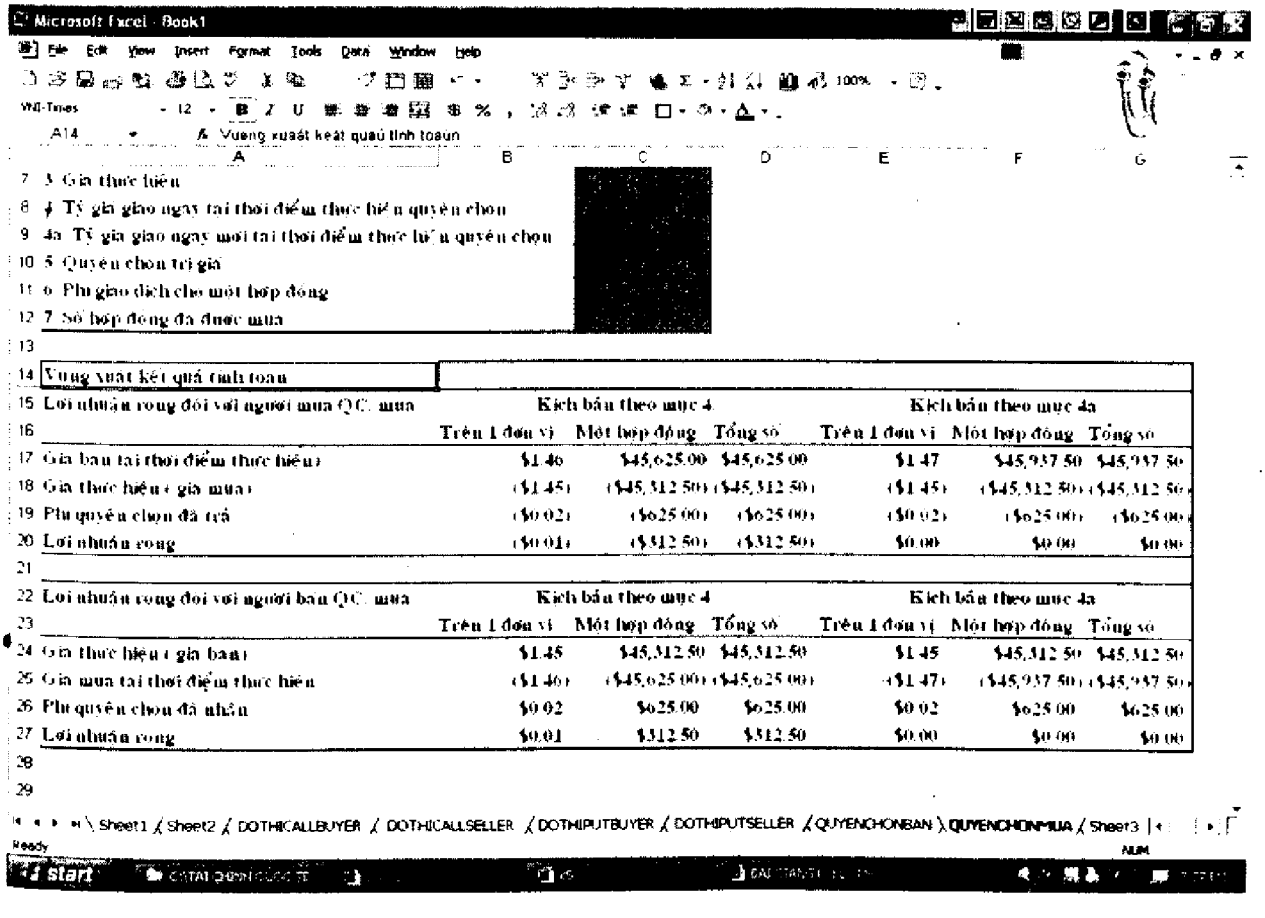
Các bạn cần đặt tên cho bảng tính này, và đây là cơ sở để sau này các bạn nối kết tự động các bảng tính lại với nhau. Tên bảng tính gợi ý là "quyenchonmua".

Thiết kế vùng nhập liệu :

Vùng nhập liệu gồm 2 phần: Phần nội dung mô tả dữ liệu và phần cho phép nhập dữ liệu. Phần cho phép nhập dữ liệu được tô màu.



Thiết kế phần kết quả tính toán :



Các công thức tính gợi ý như sau :

Đối với phần tính toán lợi nhuận ròng cho người mua: Các bạn sử dụng những công thức thể hiện mối quan hệ giữa các chỉ tiêu : ví dụ công thức cho ô B17 là =$C$8; B18 là =-$C$7; B19 là =+(-$C$6); B20 =+SUM(B17:B19)...

Tính trên một hợp đồng: C17 = +($C$10*B17); C18 =+($C$10*B18); C19 =+($C$10*B19); C20 =+($C$10*B20)-($C$11)...

Các bạn tính tương tự cho phần lợi nhuận ròng cho người bán.

Thiết kế Bảng tính 2 : "Đo thi loi nhuan nguoi mua quyen chon mua"

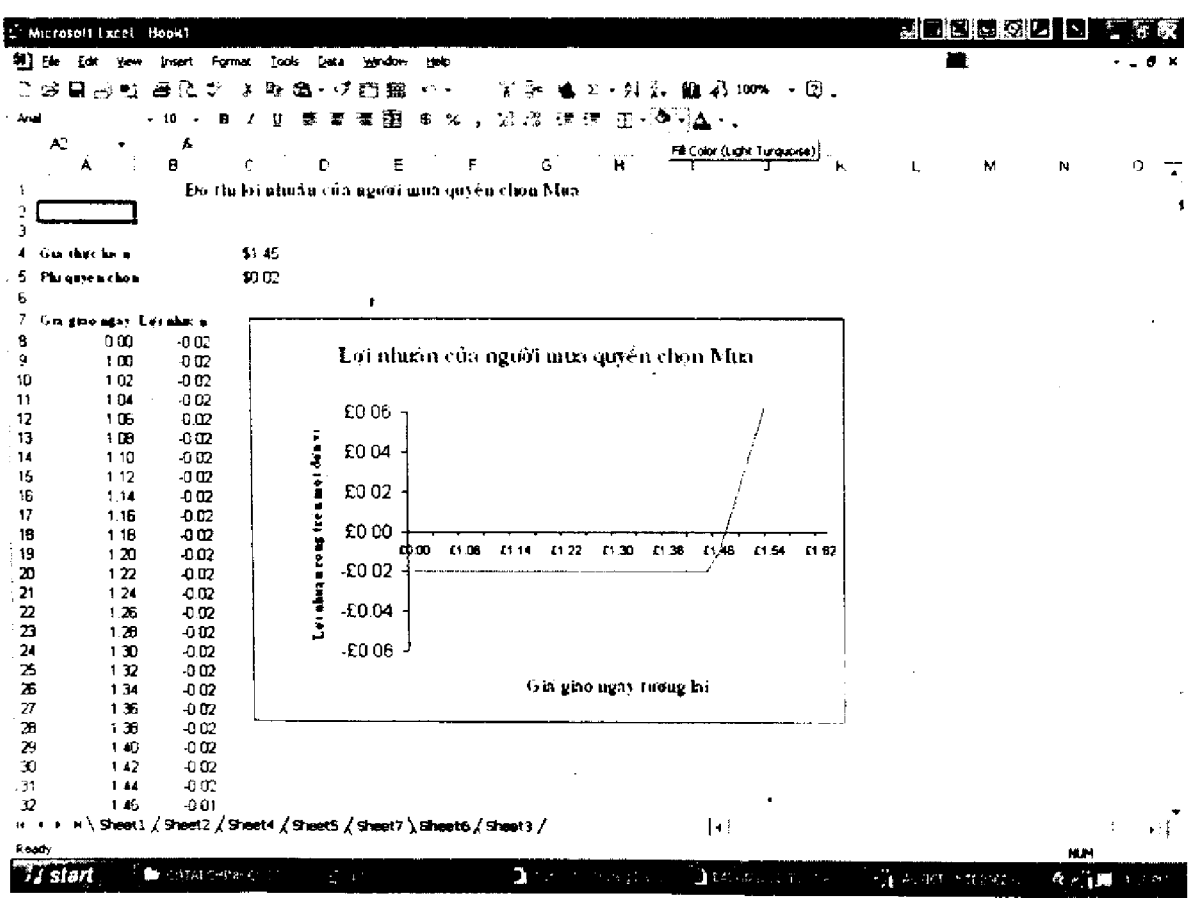
Đồ thị biểu diễn lợi nhuận của người mua quyền chọn Mua được thiết kế riêng trên một Sheet khác và các bạn có thể đặt tên là : "ĐothiloinhuannguoimuaquyenchonMua"

Thông tin được thiết kế theo bao gồm 2 phần :

Phần 1 : Bao gồm thông tin cơ sở về giá thực hiện : 1.45$ và thông tin về phí quyền chọn : 0.02 (các kết quả này được nối kết với bảng tính "quyenchonmua" theo công thức gợi ý : =quyenchonmua!$B$12 và =quyenchonmua!$B$11).

Phần 2 : Các kịch bản có thể xảy ra đối với giá giao ngay (A8 : A40) và lợi nhuận (B8 : B40) với các công thức gợi ý như sau : =+INT($C$4)+1 và =IF(A8>$C$4,-$C$5,IF(A8=$C$4,-$C$5,-A8+$C$4-$C$5)).

Các số liệu đối với giá giao ngay (A8 : A40) và lợi nhuận (B8 : B40) của đồ thị này được liên kết đến những kết quả tính toán trên bảng tính "quyenchonmua". Từ đó ta sẽ có được Đồ thị dạng động thể hiện lợi nhuận của người mua quyền chọn mua như trong hình :



Thiết kế bảng tính 3 : "Đo thi loi nhuan nguoi bán quyen chon mua"

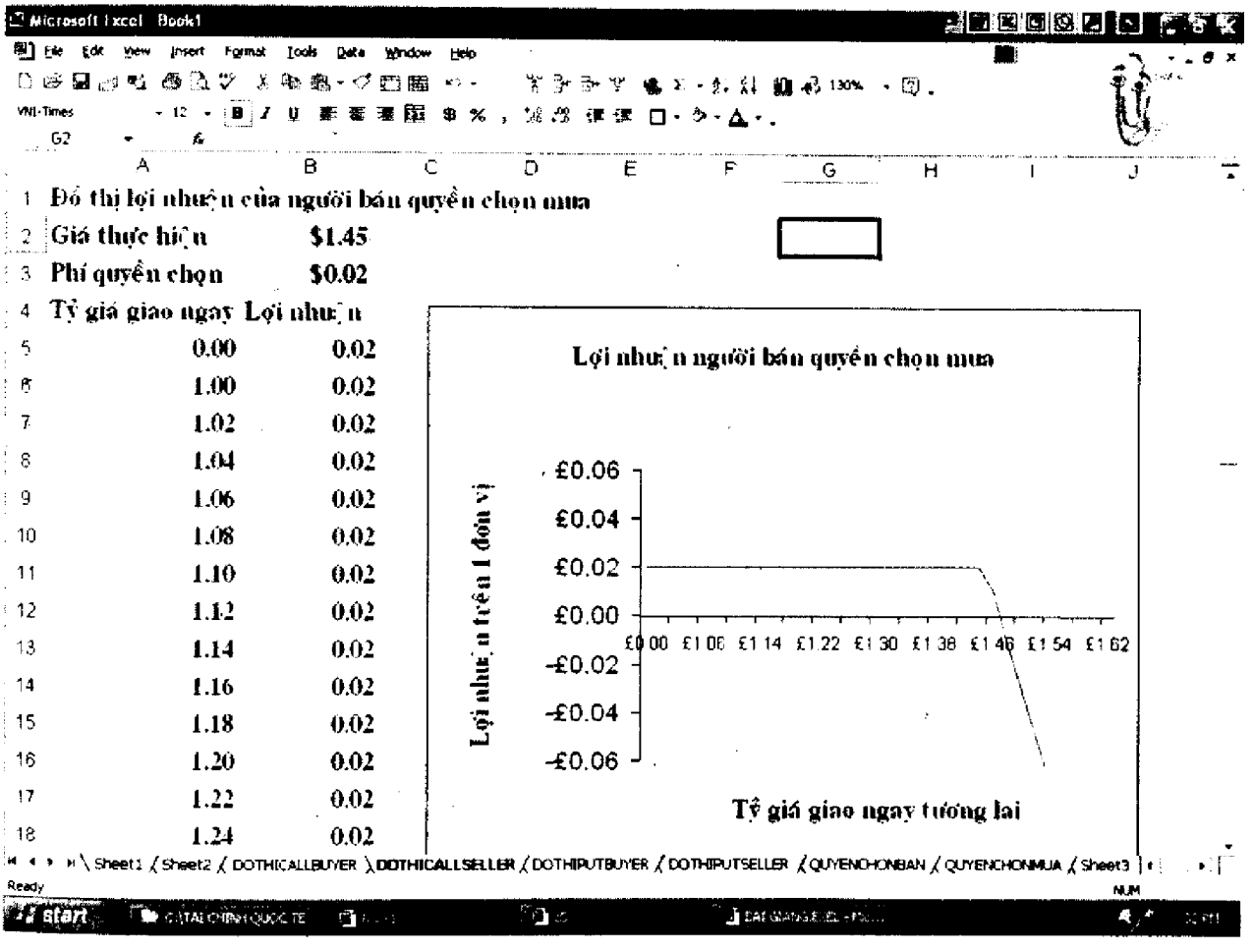
Đồ thị biểu diễn lợi nhuận của người bán quyền chọn bán được thiết kế trên một Sheet mới và các bạn có thể đặt tên là : "Đothiloinhuannguoibanquyenchonmua"

Thông tin được thiết kế tương tự bao gồm 2 phần :

Phần 1 : Bao gồm thông tin cơ sở về giá thực hiện : 1.80$ và thông tin về phí quyền chọn : 0.04 (các kết quả này được nối kết với bảng tính "quyenchonmua" theo công thức gợi ý : =[c5.xls]quyenchonmua!$B$12 và =[c5.xls]quyenchonmua!$B$11).

Phần 2 : Các kịch bản có thể xảy ra đối với giá giao ngay (A8 : A40) và lợi nhuận (B8 : B40) với các công thức gợi ý như sau :=+INT($C$4)+1 và =IF(A8>$C$4,$C$5,IF(A8=$C$4,$C$5,A8-$C$4+$C$5)).

Các số liệu đối với giá giao ngay (A8 : A40) và lợi nhuận (B8 : B40) của đồ thị này được liên kết đến những kết quả tính toán trên bảng tính "quyenchonmua". Từ đó ta sẽ có được Đồ thị dạng động thể hiện lợi nhuận của người bán quyền chọn bán.



Kết Luận : Khi giá giao ngay được giả định là cao hơn tại thời điểm quyền chọn mua được thực hiện thì kết quả là lợi nhuận ròng của người mua sẽ cao hơn.

Đồ thị biểu diễn mối quan hệ giữa 2 yếu tố trên ứng với các kịch bản có thể xảy ra, và cho thấy mức lỗ lớn nhất đối với nhà đầu cơ giới hạn ở mức phí quyền chọn.

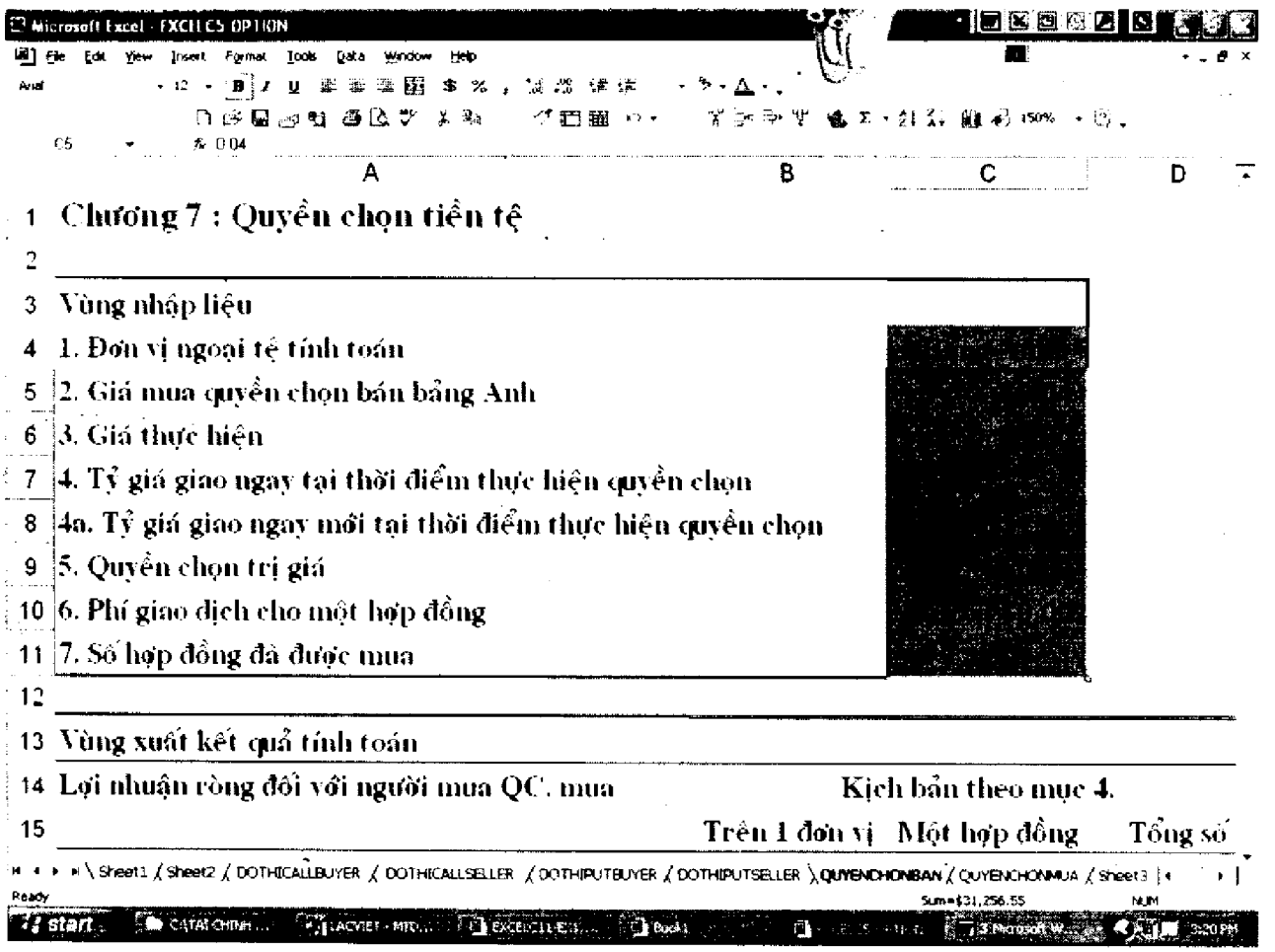
Bài 12 : Giả sử một nhà đầu cơ mua một quyền chọn bán bảng Anh với giá \$0,04/đơn vị. Giá thực hiện là \$1,80 và tỷ giá giao ngay tại thời điểm thực hiện quyền chọn là \$1,59. Giả sử quyền chọn trị giá 31.250 đơn vị bằng bảng Anh thì lợi nhuận ròng của nhà đầu cơ này là bao nhiêu? Lợi nhuận ròng của người bán quyền chọn bán là bao nhiêu?

Thiết kế Bảng tính 1 : "Quyền chọn bán"

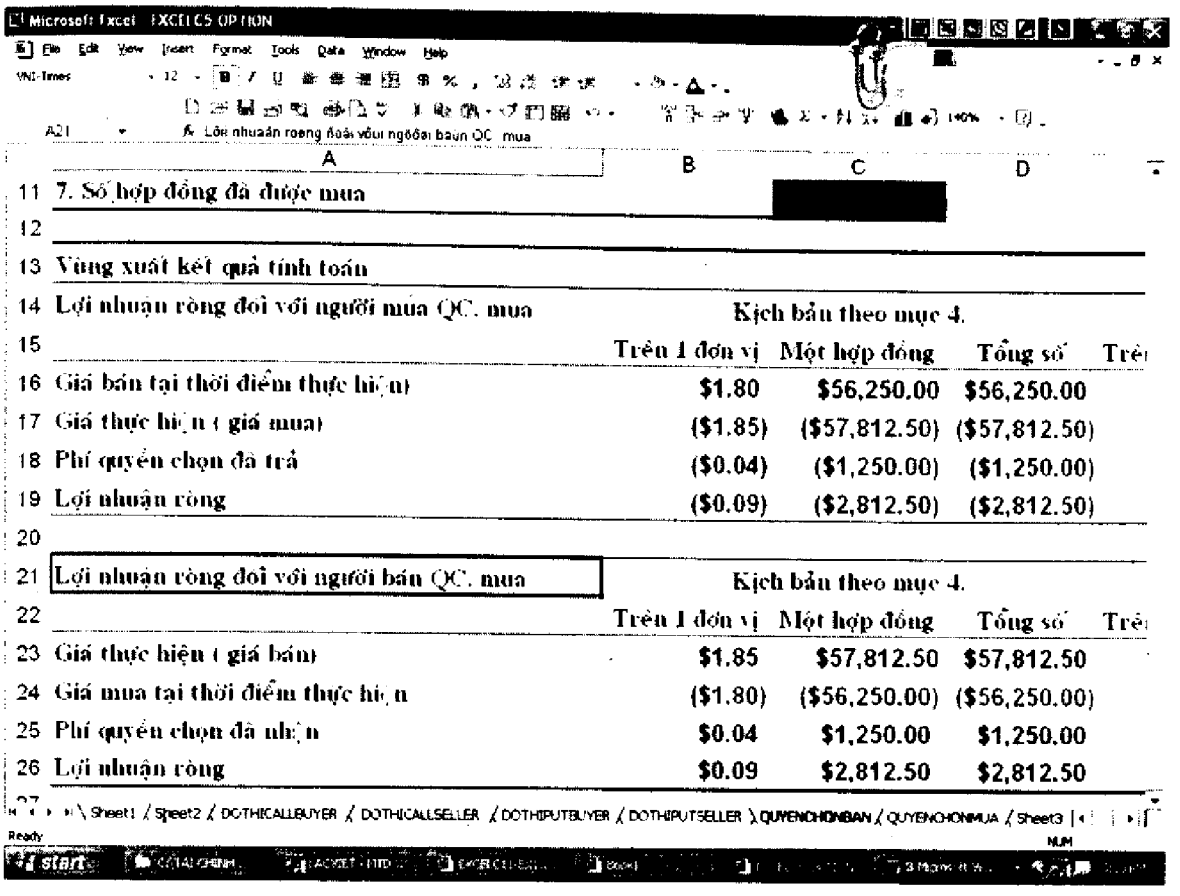
Các bạn cần đặt tên cho bảng tính này, và đây là cơ sở để sau này các bạn nối kết tự động các bảng tính lại với nhau. Tên bảng tính gợi ý là "quyenchonban"

Thiết kế vùng nhập liệu:

Vùng nhập liệu gồm 2 phần: Phần nội dung mô tả dữ liệu và phần cho phép nhập dữ liệu. Phần cho phép nhập dữ liệu được tô màu.

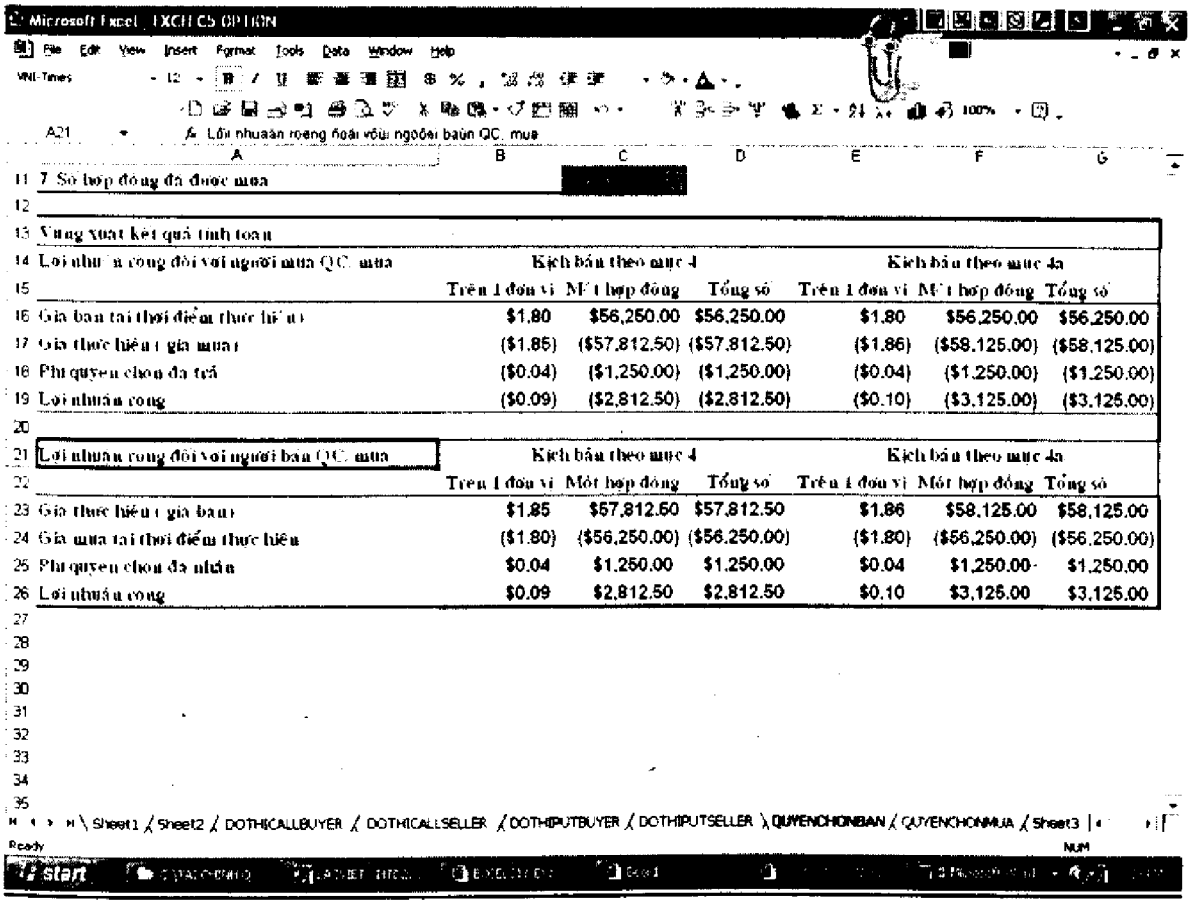


Thiết kế phần kết quả tính toán :



	A	B	C	D
11	7. Số hợp đồng đã được mua			
12				
13	Vùng xuất kết quả tính toán			
14	Lợi nhuận ròng đối với người mua QC. mua	Kịch bản theo mục 4.		
15		Trên 1 đơn vị	Một hợp đồng	Tổng số
16	Giá bán tại thời điểm thực hiện	$1.80	$56,250.00	$56,250.00
17	Giá thực hiện (giá mua)	($1.85)	($57,812.50)	($57,812.50)
18	Phí quyền chọn đã trả	($0.04)	($1,250.00)	($1,250.00)
19	Lợi nhuận ròng	($0.09)	($2,812.50)	($2,812.50)
20				
21	Lợi nhuận ròng đối với người bán QC. mua	Kịch bản theo mục 4.		
22		Trên 1 đơn vị	Một hợp đồng	Tổng số
23	Giá thực hiện (giá bán)	$1.85	$57,812.50	$57,812.50
24	Giá mua tại thời điểm thực hiện	($1.80)	($56,250.00)	($56,250.00)
25	Phí quyền chọn đã nhận	$0.04	$1,250.00	$1,250.00
26	Lợi nhuận ròng	$0.09	$2,812.50	$2,812.50

Kịch bản theo mục 4a:



	A	B	C	D	E	F	G
11	7. Số hợp đồng đã được mua						
12							
13	Vùng xuất kết quả tính toán						
14	Lợi nhuận ròng đối với người mua QC. mua	Kịch bản theo mục 4			Kịch bản theo mục 4a		
15		Trên 1 đơn vị	Một hợp đồng	Tổng số	Trên 1 đơn vị	Một hợp đồng	Tổng số
16	Giá bán tại thời điểm thực hiện	$1.80	$56,250.00	$56,250.00	$1.80	$56,250.00	$56,250.00
17	Giá thực hiện (giá mua)	($1.85)	($57,812.50)	($57,812.50)	($1.86)	($58,125.00)	($58,125.00)
18	Phí quyền chọn đã trả	($0.04)	($1,250.00)	($1,250.00)	($0.04)	($1,250.00)	($1,250.00)
19	Lợi nhuận ròng	($0.09)	($2,812.50)	($2,812.50)	($0.10)	($3,125.00)	($3,125.00)
20							
21	Lợi nhuận ròng đối với người bán QC. mua	Kịch bản theo mục 4			Kịch bản theo mục 4a		
22		Trên 1 đơn vị	Một hợp đồng	Tổng số	Trên 1 đơn vị	Một hợp đồng	Tổng số
23	Giá thực hiện (giá bán)	$1.85	$57,812.50	$57,812.50	$1.86	$58,125.00	$58,125.00
24	Giá mua tại thời điểm thực hiện	($1.80)	($56,250.00)	($56,250.00)	($1.80)	($56,250.00)	($56,250.00)
25	Phí quyền chọn đã nhận	$0.04	$1,250.00	$1,250.00	$0.04	$1,250.00	$1,250.00
26	Lợi nhuận ròng	$0.09	$2,812.50	$2,812.50	$0.10	$3,125.00	$3,125.00

Đối với phần tính toán lợi nhuận ròng cho người mua: Các bạn sử dụng những công thức thể hiện mối quan hệ giữa các chỉ tiêu : ví dụ công thức cho ô B16=$C$6 và tương tự cách làm cho các ô dưới ; B19 =+SUM(B16:B18)....

Tính trên một hợp đồng: ô c16 =+($C$9*B16) và tương tự cách làm cho các ô dưới ; ô C19 =+($C$9*B19)-($C$10)...

Các bạn tính tương tự cho phần lợi nhuận ròng cho người bán.

Thiết kế Bảng tính 2 : "Đo thi loi nhuan nguoi mua quyen chon ban"

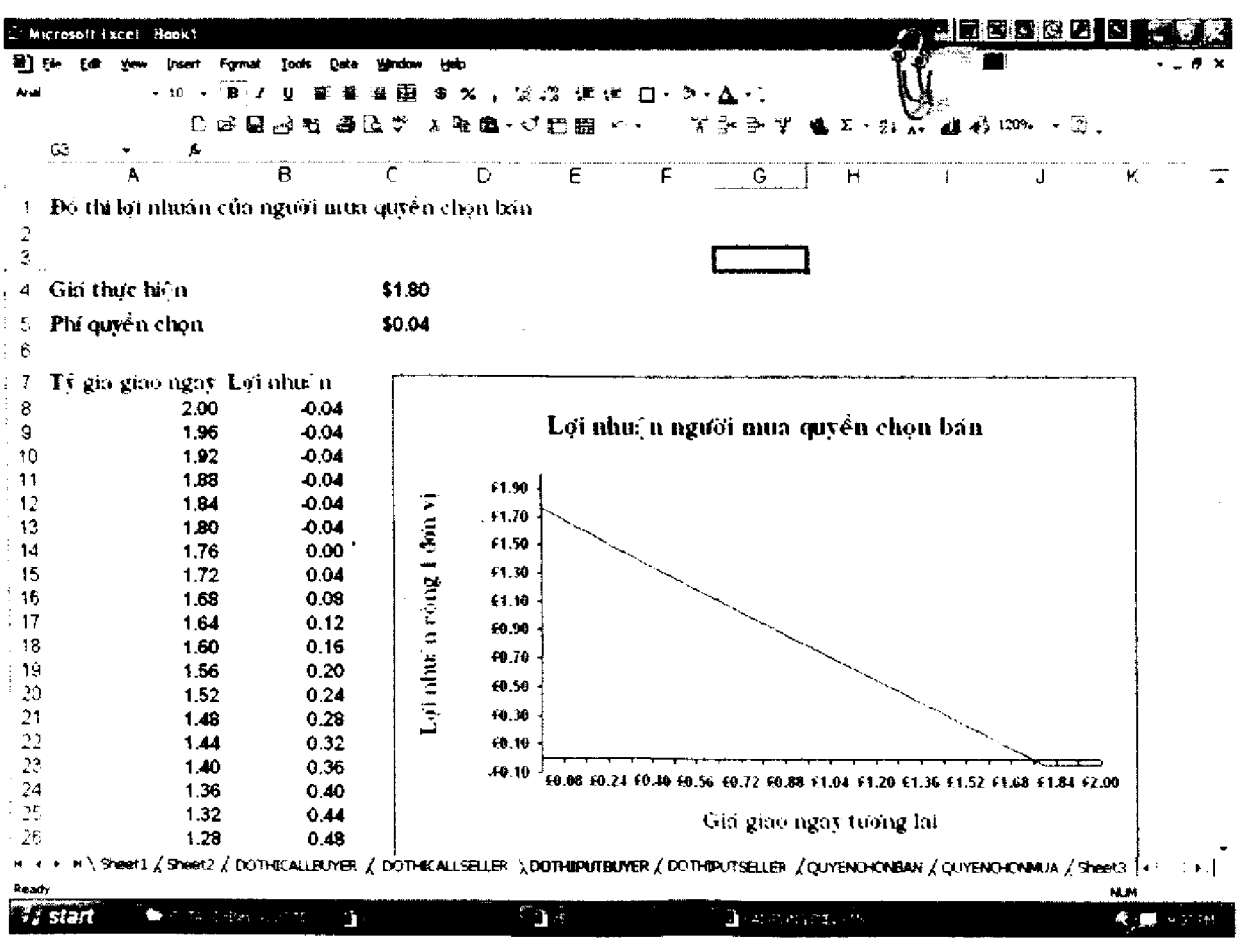
Đồ thị biểu diễn lợi nhuận của người mua quyền chọn bán được thiết kế trên Sheet mới và các bạn có thể đặt tên là : "Đothiloinhuannguoimuaquyenchonban"

Thông tin được thiết kế bao gồm 2 phần :

Phần 1 : Bao gồm thông tin cơ sở về giá thực hiện : 1.80$ và thông tin về phí quyền chọn : 0.04 (các kết quả này được nối kết với bảng tính "quyen chon ban" theo công thức gợi ý : =quyenchonban!$C$5 và =quyenchonban!$C$6).

Phần 2 : Các kịch bản có thể xảy ra đối với giá giao ngay (A8:A40) và lợi nhuận (B8:B40) với các công thức gợi ý như sau : =+INT($C$4)+1 và =IF(A8>$C$4,-$C$5,IF(A8=$C$4,-$C$5,-A8+$C$4-$C$5)).

Các số liệu đối với giá giao ngay (A8 : A40) và lợi nhuận (B8 : B40) của đồ thị này được liên kết đến những kết quả tính toán trên bảng tính "quyen chon ban". Từ đó ta sẽ có được Đồ thị dạng động thể hiện lợi nhuận của người bán quyền chọn mua như trong hình .



Thiết kế bảng tính 3 : "Đo thi loi nhuan nguoi ban quyen chon ban"

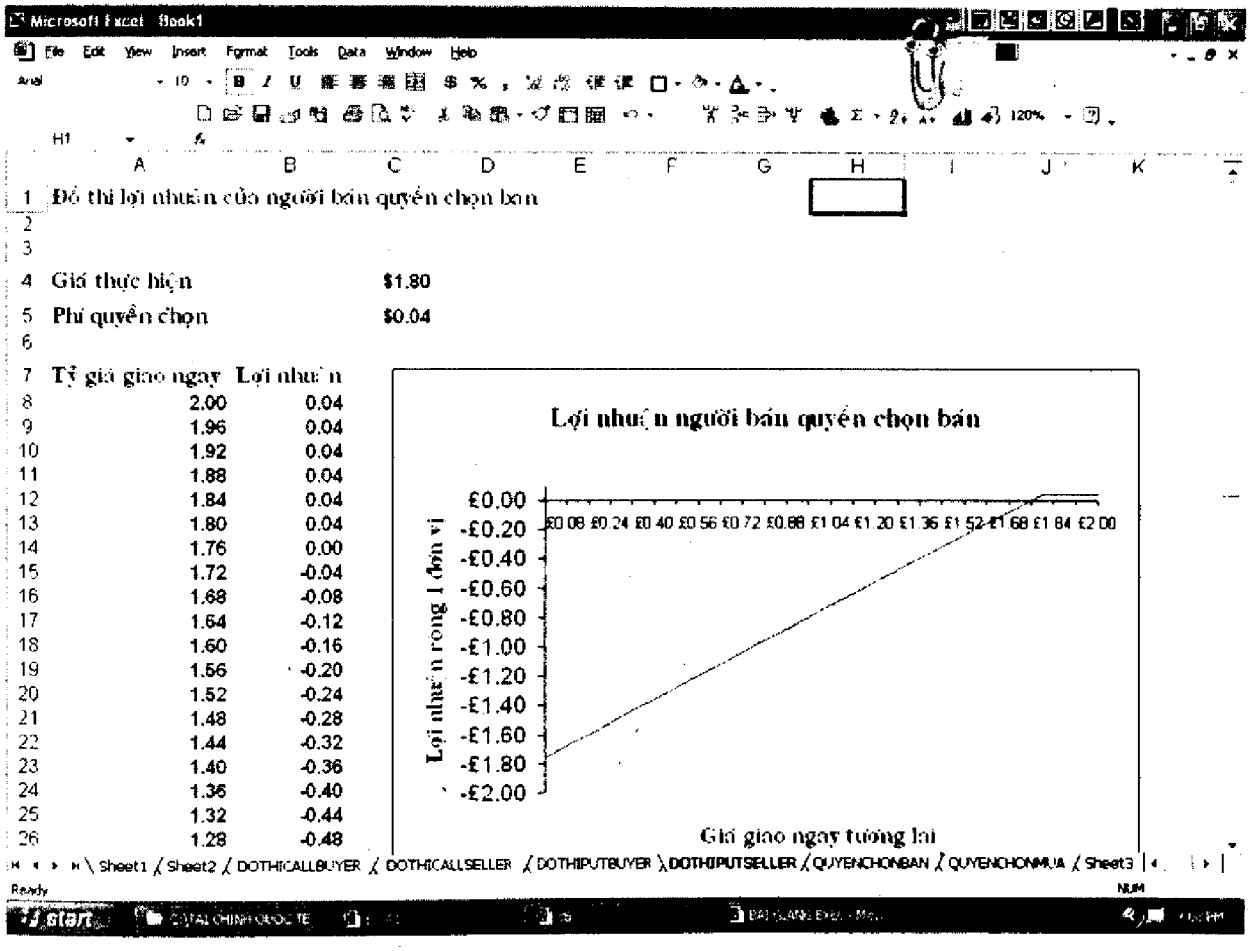
Đồ thị biểu diễn lợi nhuận của người bán quyền chọn bán được thiết kế trên Sheet 2 và các bạn có thể đặt tên là : "Đo thi loi nhuan nguoi mua quyen chon ban".

Thông tin được thiết kế theo hình bao gồm 2 phần :

Phần 1 : Bao gồm thông tin cơ sở về giá thực hiện : 1.80$ và thông tin về phí quyền chọn : 0.04 (các kết quả này được nối kết với bảng tính "quyen chon ban" theo công thức gợi ý : =[c5.xls]quyenchonban!$C$6 và =[c5.xls]dothibanquyenchonban!$C$5.

Phần 2: Các kịch bản có thể xảy ra đối với giá giao ngay (A8 : A40) và lợi nhuận (B8 : B40) với các công thức gợi ý như sau :=+INT($C$4)+1 và =IF(A8>$C$4,$C$5,IF(A8=$C$4,$C$5,A8-$C$4+$C$5)).

Các số liệu đối với giá giao ngay (A8 : A40) và lợi nhuận (B8 : B40) của đồ thị này được liên kết đến những kết quả tính toán trên bảng tính "quyen chon ban". Từ đó ta sẽ có được Đồ thị dạng động thể hiện lợi nhuận của người bán quyền chọn bán như trong hình.



8

CHU CHUYỂN VỐN QUỐC TẾ

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. Báo cáo tổng kết tất cả các giao dịch giữa cư dân trong nước với cư dân của tất cả các nước khác được gọi là

a. Cán cân mậu dịch
b. Tài khoản vãng lai
c. Cán cân thanh toán quốc tế
d. Tài khoản vốn

2. Thu nhập yếu tố chỉ những khoản thu nhập nhận được bởi những nhà đầu tư trên các tài sản tài chính nước ngoài (chứng khoán). Thu nhập yếu tố là một phần của thành phần nào sau đây của cán cân thanh toán quốc tế?

a. Tài khoản vốn
b. Tài khoản vãng lai
c. Cán cân mậu dịch
d. Không câu nào đúng

3. Những yếu tố nào sau đây tác động đến chu chuyển vốn quốc tế?

a. Các hạn chế của chính phủ
b. Tỷ giá hối đoái
c. Lạm phát
d. Tất cả các câu trên
e. Không có câu nào đúng

4. Cán cân mậu dịch của một quốc gia sẽ không nhất thiết được cải thiện cho dù đồng nội tệ của quốc gia đó giảm giá. Điều này xảy ra là bởi:

a. Nhiều giao dịch quốc tế đã được sắp xếp trước và không thể điều chỉnh ngay tức khắc
b. Đồng tiền của các quốc gia khác mạnh lên
c. Giá cả hàng hoá sẽ được giữ không đổi để đảm bảo tính cạnh tranh của hàng hóa
d. Tất cả các câu trên đều đúng
e. a và c đúng

5. Yếu tố nào sau đây sẽ làm dòng đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) chảy vào một quốc gia?
a. Thuế suất cao ở quốc gia nhận đầu tư
b. Tư nhân hóa ở quốc gia nhận đầu tư
c. Kỳ vọng về đồng tiền của quốc gia nhận đầu tư sẽ giảm giá
d. Tất cả các câu trên đều đúng
e. Không câu nào đúng

6. Yếu tố nào sau đây sẽ làm cho dòng đầu tư gián tiếp chảy vào một quốc gia trong khi các yếu tố khác không đổi?
a. Kỳ vọng về đồng nội tệ sẽ yếu đi ở quốc gia nhận đầu tư
b. Thuế suất cao ở quốc gia nhận đầu tư
c. Lãi suất cao ở quốc gia nhận đầu tư
d. Không có câu nào đúng
e. Cả a và c đều đúng

7. Các mục tiêu chính của _____ là nhằm xúc tiến việc hợp tác giữa các nước trong chính sách tiền tệ quốc tế và tăng tính ổn định của tỷ giá hối đoái.
a. Quỹ tiền tệ thế giới (IMF)
b. Ngân hàng thế giới (WB)
c. Tổ chức thương mại thế giới (WTO)
d. Công ty tài chính quốc tế (IFC)
e. Không câu nào đúng

8. Ngân hàng thế giới thực hiện đồng tài trợ cho các khoản vay với thực thể nào sau đây?
a. Các cơ quan hỗ trợ chính thức
b. Các cơ quan tín dụng xuất khẩu
c. Các ngân hàng thương mại
d. Cả a và c
e. Tất cả các câu trên đều đúng

9. _____ là một thành phần của tài khoản vốn và chỉ những khoản đầu tư trên tài sản cố định ở nước ngoài và được sử dụng để điều hành hoạt động kinh doanh.
a. Đầu tư danh mục
b. Đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)
c. Các khoản đầu tư vốn khác
d. Các khoản thanh toán chuyển giao
e. Không câu nào đúng

10. Trong một chế độ tỷ giá cố định, một quốc gia có thể điều hành cán cân thanh toán thặng dư hoặc thâm hụt bằng cách tăng hoặc giảm

a. Dự trữ quốc gia
b. Tài khoản vốn
c. Tài khoản vãng lai
d. Tất cả các câu trên đều đúng

11. Trong cán cân thanh toán, giao dịch quốc tế của một quốc gia có thể chia thành 3 loại chính:

a. Tài khoản vãng lai, tài khoản vốn và các khoản chi tiêu của chính phủ
b. Tài khoản chi tiêu của chính phủ, tài khoản vốn, và dự trữ quốc gia
c. Tài khoản vãng lai, tài khoản vốn, và dự trữ quốc gia
d. Tất cả câu trên đều đúng

12. Nếu nhập khẩu lớn hơn xuất khẩu, người ta có thể dự kiến

a. Đô la Mỹ sẽ tăng giá so với các đồng tiền khác
b. Cung đô la có khả năng vượt cầu đô la trong thị trường ngoại hối
c. Đô la Mỹ chịu áp lực giảm giá so với các đồng tiền khác
d. b và c đúng

13. Hiệu ứng đường cong J

a. Cho thấy cán cân mậu dịch xấu đi và sau đó cải thiện dưới tác động của đồng nội tệ yếu
b. Cho thấy cải thiện ban đầu và sau đó xấu đi trong cán cân mậu dịch do tác động của đồng nội tệ yếu
c. Cho thấy cả xuất khẩu và nhập khẩu đều biến động theo tỷ giá nhưng trong ngắn hạn
d. Không câu nào đúng

14. Tài khoản vốn

a. Thước đo chênh lệch giữa xuất khẩu và nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ
b. Thước đo thay đổi trong tài sản của một quốc gia
c. Thước đo tất cả giao dịch mua bán tài sản dự trữ quốc tế như đô la, vàng và quyền rút vốn đặc biệt
d. Tất cả câu trên đều đúng

15. Nếu một quốc gia phải thanh toán ròng cho nước ngoài do thâm hụt cán cân thanh toán, quốc gia đó có thể

a. Tăng dự trữ quốc gia như SDR
b. Tăng nợ nước ngoài

c. In thêm tiền

d. Mua lại đồng tiền của họ từ ngân hàng thế giới

16. Giả sử một công ty Mỹ nhập khẩu xe đạp từ Anh quốc.

a. Giao dịch sẽ phát sinh một khoản nợ trong cán cân thanh toán

b. Giao dịch sẽ phát sinh một khoản có trong cán cân thanh toán

c. Vì giá trị của xe đạp bằng với giá trị của đô la gửi ra nước ngoài nên không làm tăng khoản nợ cũng như khoản có trong cán cân thanh toán

d. Không câu nào đúng

17. Các giao dịch vô hình

a. Là một tên gọi khác của những giao dịch không hợp pháp

b. Là một tên gọi khác của sai số thống kê

c. Là một tên gọi khác của các dịch vụ

d. Là một tên gọi khác của dự trữ quốc gia

18. Con nợ và chủ nợ lớn nhất thế giới là

a. Nhật và Mỹ

b. Mỹ và Nhật

c. Argentina và Mỹ

d. Mexico và Nhật

19. Sự thay đổi trong các khoản nợ và cho vay nội địa để giữ cho các khoản chi trả được cân bằng mà không cần điều chỉnh dự trữ chính thức được gọi là

a. Cán cân thanh khoản ròng

b. Cán cân thanh toán quốc tế

c. Cán cân tài khoản vãng lai

d. Cán cân tài khoản vốn

20. Du lịch được được thể hiện trên

a. Cán cân hàng hoá

b. Tài khoản vãng lai

c. Tài khoản vốn

d. a và c

21. Một người Pháp bán trái phiếu ngân khố Mỹ được ghi nhận bằng

a. Một khoản có trên tài khoản vốn

b. Một khoản nợ trên cán cân mậu dịch
c. Một khoản có trên tài khoản dự trữ chính thức
d. Không có câu nào đúng

22. Bán một chiếc máy vi tính Mỹ sang Tây Ban Nha sẽ được ghi nhận bằng
a. Một khoản nợ trên tài khoản dự trữ chính thức
b. Một khoản có trên tài khoản dự trữ chính thức
c. Một khoản có trên cán cân mậu dịch
d. Một khoản nợ trên tài khoản vãng lai

23. Thâm hụt mậu dịch của Mỹ gần đây nguyên nhân là do
a. Chính sách bảo hộ của Nhật
b. Lương và phúc lợi cao ở Mỹ
c. Hàng hoá của Mỹ mất tính cạnh tranh ở thị trường nước ngoài
d. Thâm hụt tiết kiệm của Mỹ

24. Thâm hụt tiết kiệm của Mỹ một phần là do
a. Thâm hụt ngân sách Mỹ tăng
b. Lãi suất thực ở thị trường đô la Châu Âu cao
c. Đầu tư của Mỹ thấp trong lĩnh vực máy móc và thiết bị
d. Tăng thuế trên các khoản vốn tích lũy

25. Trong chế độ tỷ giá hối đoái thả nổi hoàn toàn, nếu thặng dư tài khoản vốn của quốc gia tăng lên, điều gì sẽ xảy ra cho cho giá trị thực của đồng nội tệ
a. Nó sẽ bị giảm giá
b. Nó sẽ tăng giá
c. Không có tác động gì đến giá trị đô la
d. IMF sẽ tác động điều chỉnh tỷ giá

26. Nếu giá trị của một đồng tiền theo chế độ thả nổi hoàn toàn tăng lên và tài khoản vãng lai của quốc gia đó bằng không thì tài khoản vốn sẽ
a. Thâm hụt
b. Thặng dư
c. Được điều chỉnh bởi tỷ lệ lạm phát
d. Giảm đi một khoản bằng với số tăng lên trên tài khoản vãng lai

27. Trong chế độ tỷ giá hối đoái thả nổi hoàn toàn, nếu tài khoản vốn thâm hụt
a. Cán cân thanh toán quốc tế sẽ thâm hụt
b. Cán cân thanh toán quốc tế sẽ bằng không
c. Tài khoản vãng lai sẽ thặng dư
d. b và c

28. Khi đồng nội tệ tăng giá, tài khoản vãng lai của quốc gia đó sẽ
a. Tăng
b. Giảm
c. Không đổi
d. Biến đổi cùng với các yếu tố tác động đến tài khoản vốn

29. Tài khoản vãng lai của Nhật thặng dư, nguyên nhân chủ yếu là do
a. Tỷ lệ đầu tư nội địa cao của Nhật
b. Chính sách bảo hộ của Nhật
c. Tỷ lệ tiết kiệm cao của Nhật
d. Thâm hụt ngân sách của chính phủ

30. Phương thức hiệu quả nhất để giảm thặng dư mậu dịch của Nhật là
a. Thay đổi giá trị đồng yên
b. Áp đặt hạn ngạch lên hàng hoá nhập khẩu từ Nhật
c. Tăng tiết kiệm của người Nhật
d. Tăng tiêu dùng của người Nhật

31. Nếu thu nhập của một quốc gia lớn hơn các khoản chi tiêu thì
a. Tiết kiệm sẽ lớn hơn đầu tư nội địa
b. Tài khoản vãng lai sẽ thặng dư
c. Tài khoản vốn sẽ thâm hụt
d. Tất cả các câu trên đều đúng

32. Nếu một quốc gia bị thâm hụt tiết kiệm thì
a. Chi tiêu nhiều hơn những gì họ sản xuất ra
b. Đầu tư (nội địa) nhiều hơn tiết kiệm
c. Có dòng vốn thuần chảy ra
d. Tất cả các câu trên đều đúng
e. Chỉ a và b

33. Để giảm thâm hụt tài khoản vãng lai, một quốc gia phải làm gì sau đây?
a. Giảm thâm hụt ngân sách
b. Tăng sản lượng quốc gia trong mối tương quan với chi tiêu quốc gia
c. Tăng tiết kiệm tương ứng với đầu tư nội địa
d. Tất cả các câu trên

34. Ghana đang tiềm kiếm nguồn tài trợ ưu đãi để xây dựng 100 ngôi trường mới. Cơ quan nào sau đây cung cấp nguồn tài trợ này?
a. Ngân hàng thế giới.
b. Quỹ tiền tệ quốc tế.
c. Công ty tài chính quốc tế.
d. Cơ quan phát triển quốc tế.

35. Brazil đang dự định xây dựng một nhà máy thuỷ điện chính để thay thế cho việc phải nhập khẩu dầu lửa và để tiết kiệm nguồn ngoại tệ khan hiếm. Cơ quan cho vay quốc tế nào sau đây sẽ cung cấp nguồn tài trợ cho dự án này?
a. Ngân hàng thế giới.
b. Quỹ tiền tệ quốc tế.
c. Công ty tài chính quốc tế.
d. Cơ quan phát triển quốc tế.

36. Nguồn tài trợ quan trọng nhất mà các công ty trên khắp thế giới sử dụng là
a. Nguồn tiền mặt trong nội bộ công ty.
b. Nguồn tài trợ ngắn hạn bên ngoài.
c. Phát hành cổ phần mới.
d. Phát hành nợ.

37. Sự thay đổi quan trọng nhất về tài chính của các công ty Nhật trong những năm gần đây là
a. chuyển đổi các nguồn tài trợ bên trong sang các khoản vay ngân hàng.
b. chuyển đổi các nguồn tài trợ bên trong sang phát hành cổ phần.
c. chuyển từ tài trợ bên ngoài sang tài trợ bên trong.
d. sự tăng mạnh trong chi trả cổ tức.

38. Argentina đang tìm kiếm nguồn tài trợ cho cán cân thanh toán quốc tế từ một định chế tài chính quốc tế. Tổ chức nào sau đây cung cấp nguồn tài trợ này?
a. Ngân hàng thế giới.
b. Quỹ tiền tệ quốc tế.

c. Công ty tài chính quốc tế.

d. Cơ quan phát triển quốc tế.

39. Tài khoản vốn bao gồm cán cân xuất nhập khẩu hàng hoá và dịch vụ.

a. Đúng

b. Sai

40. Thuế quan là thuế đánh vào hàng nhập khẩu.

a. Đúng

b. Sai

41. Trong dài hạn. một đồng nội tệ yếu được dự kiến là sẽ tạo ra sự cân bằng cho cán cân mậu dịch của quốc gia đó.

a. Đúng

b. Sai

42. Hiệp định chung về thuế quan và mậu dịch (GATT) được thiết lập vào năm 1993 để giải quyết vấn đề tranh chấp thương mại và cung cấp một diễn đàn cho các cuộc đàm phán thương mại đa phương. Nó bắt đầu hoạt động vào năm 1995 với 81 quốc gia thành viên.

a. Đúng

b. Sai

43. Hiệp hội phát triển quốc tế (IDA) được thành lập năm 1960 với các mục tiêu phát triển quốc gia gần giống với Ngân hàng thế giới. Chiến lược cho vay của nó thích hợp với các quốc gia kém phát triển hơn.

a. Đúng

b. Sai

44. Bán phá giá phản ánh việc một quốc gia xuất hàng sang một quốc gia khác với giá trên giá thành.

a. Đúng

b. Sai

45. Đồ thị minh hoạ cho hiện tượng cán cân mậu dịch của Mỹ trở nên xấu đi trong ngắn hạn vì đồng đô la giảm giá được gọi là hiệu ứng đường cong chữ J.

a. Đúng

b. Sai

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Hãy giải thích biến động của các nhân tố kinh tế tác động đến tài khoản vãng lai như thế nào?

2. Lạm phát trong nước cao sẽ tác động như thế nào đến tài khoản vãng lai của quốc gia đó nếu các yếu tố khác cân bằng?

3. Lãi suất trong nước tương đối cao sẽ ảnh hưởng như thế nào đến tài khoản vãng lai của nước đó, nếu các yếu tố khác không đổi?

4. Một đồng nội tệ yếu sẽ ảnh hưởng thế nào đến tài khoản vãng lai của nước đó, nếu các yếu tố khác không đổi?

5. Giải thích tại sao thuế quan của Mỹ có thể làm thay đổi thành phần của xuất khẩu nhưng không nhất thiết giảm thâm hụt cán cân mậu dịch?

6. Các biện pháp hạn chế nào của chính phủ có thể ảnh hưởng thế nào đến thanh toán quốc tế giữa các nước?

7. Một tài khoản vãng lai âm có hại cho đất nước không? Thảo luận.

8. Vị thế tài khoản vãng lai của các nước ảnh hưởng như thế nào đến khủng hoảng nợ quốc tế?

9. Một vài mục tiêu chính của Quỹ Tiền tệ Quốc tế là gì?

10. Đôi khi người ta cho rằng tỷ giá hối đoái thả nổi sẽ điều chỉnh để cắt giảm hay loại trừ được thâm hụt tài khoản vãng lai. Giải thích tại sao xảy ra điều chỉnh này. Tại sao tỷ giá hối đoái luôn luôn thích nghi với thâm hụt tài khoản vãng lai?

11. Từ năm 1985 đến 1987 đồng đô la sụt giá nhiều nhưng nhu cầu của Mỹ đối với nhập khẩu ngoại quốc không bị ảnh hưởng đáng kể. Giải thích tại sao?

12. Nếu một công ty nhập khẩu Mỹ bị tính giá hàng nhập cao hơn, điều gì sẽ ảnh hưởng đến quyết định công ty nhằm chuyển sang mua hàng của một nhà cung cấp Mỹ?

13. Từ 1986 đến 1988, đồng đô la sụt giá so với các đồng tiền mạnh, nhưng không sụt giá so với tiền của Hàn Quốc và Singapore. Giải thích tại sao cán cân mậu dịch giữa Mỹ và hai quốc gia này sẽ chuyển dịch để đối phó với sự sụt giá của đồng đô la so với các đồng tiền mạnh. Cán cân mậu dịch của Mỹ sẽ tăng hay giảm nếu đồng đô la sụt giá so với tiền của tất cả các nước trong thời kỳ này. Giải thích?

14. Giải thích làm thế nào một quốc gia có thể đánh giá tác động trong quá khứ của biến động tỷ giá hối đoái đối với nhập khẩu của mình. Làm thế nào chúng ta có thể sử dụng thông tin này để dự báo các tác động dự kiến của biến động tỷ giá hối đoái đối với nhập khẩu trong tương lai?

15. Năm 1989 tăng trưởng xuất khẩu của Hàn Quốc chựng lại. Một vài DN Hàn Quốc cho rằng vấn đề chính của xuất khẩu là đồng yên Nhật yếu. Bạn diễn dịch lý do này thế nào?

16. Năm 1990, thâm hụt cán cân mậu dịch của Mỹ vào khoảng 100 tỷ đô la, là mức thâm hụt thấp nhất trong nhiều năm. Thâm hụt tương đối thấp này là nhờ nhu cầu mạnh đối với xuất khẩu Mỹ. (Xuất khẩu của Mỹ lên đến 389 tỷ đô la năm 1990, mức cao nhất từ trước đến nay). Bạn nghĩ lý do cơ bản của nhu cầu đối với xuất khẩu Mỹ là gì?

17. Trong những năm gần đây, có một động lực đáng kể để cắt giảm hay bãi bỏ các hàng rào mậu dịch trong một nỗ lực nhằm đạt được mậu dịch tự do. Tuy nhiên, một giám đốc của một DN xuất khẩu đã nói một cách bất bình: "Không thể có được tự do mậu dịch. Chúng ta luôn luôn phải chịu ảnh hưởng của tỷ giá hối đoái. Bất kỳ quốc gia nào cũng có thể sử dụng cơ chế này để áp đặt các hàng rào mậu dịch ẩn". Câu nói này nghĩa là gì?

18. Đạo luật Châu Âu Hợp nhất được dự kiến thúc đẩy mậu dịch xuyên biên giới giữa các nước Âu Châu. Tuy nhiên, có sự lo ngại rằng các DN xuất khẩu sang Châu Âu sẽ bị mất công ăn việc làm. Tại sao?

19. Giải thích tại sao các biến cố ở Nhật có thể ảnh hưởng đến các thị trường tài chính ở Mỹ?

20. Giải thích tại sao sự tồn tại của đồng euro lại tác động đến mậu dịch quốc tế của Mỹ.

21. Trong những năm gần đây, nhiều công ty đa quốc gia Mỹ đã gia tăng đầu tư vào các chứng khoán nước ngoài, là những chứng khoán không dễ nhạy cảm trước những cú sốc kinh tế ở Mỹ. Bên cạnh đó, khi các MNC tin rằng các chứng khoán Mỹ bị đánh giá cao, họ sẽ mua các chứng khoán không phải của Mỹ đang lưu hành trên các thị trường khác. Hơn nữa, trong thời kỳ lãi suất ở Mỹ thấp, các công ty Mỹ cũng sẽ tìm kiếm cơ hội đầu tư vào chứng khoán nước ngoài. Nói chung, dòng chu chuyển vốn vào nước ngoài sẽ giảm nếu các nhà đầu tư Mỹ dự báo rằng đô la tăng giá.

a. Kỳ vọng về đồng đô la mạnh sẽ tác động đến xu hướng đầu tư ra nước ngoài của các nhà đầu tư Mỹ. Hãy giải thích điều này?

b. Lãi suất thấp ở Mỹ sẽ tác động đến xu hướng đầu tư ra nước ngoài của các MNC Mỹ. Hãy giải thích điều này?

c. Nói chung, đâu là những hấp dẫn của đầu tư ra nước ngoài của các nhà đầu tư Mỹ.

22. Công ty Giấy Mapleleaf là một công ty Canada sản xuất một loại giấy đặc biệt mà ở Mỹ không sản xuất. Công ty tập trung hầu hết doanh số của mình ở Mỹ. Thí dụ trong năm vừa qua, 180.000 trong số 200.000 cuộn giấy còn lại được bán ở Canada. Công ty đã có một chỗ đứng ở Mỹ nhưng vì có một vài loại sản phẩm có thể thay thế, nhu cầu về sản phẩm này rất nhạy với bất cứ thay đổi nào trong giá cả. Trên thực tế, công ty đã ước tính rằng nhu cầu của Mỹ tăng giá do người tiêu dùng của Mỹ trả, nếu các yếu tố khác không thay đổi.

Thuế suất nhập khẩu 12% đã được áp dụng từ trước cho hàng hóa xuất khẩu sang Mỹ. Đến ngày 2 tháng giêng, một hiệp định mậu dịch tự do giữa Mỹ và Canada được thực hiện, bãi bỏ thuế nhập khẩu. Mapleleaf rất vui mừng trước tin này, vì họ đã vận động cho hiệp định mậu dịch tự do này trong nhiều năm qua.

Một đô la Canada trị giá 0,76 đô la Mỹ. Mapleleaf thuê một công ty tư vấn để dự đoán giá trị của đô la Canada trong tương lai. Công ty dự kiến đô la Canada sẽ trị giá 0,86 đô la Mỹ vào cuối năm và sau đó sẽ ổn định. Dự kiến về một đồng đô la Canada mạnh hơn bắt nguồn từ một dự đoán rằng nhiều công ty Canada sẽ hưởng lợi từ hiệp định mậu dịch tự do nhiều hơn công ty Mỹ, sẽ làm gia tăng nhu cầu của Mỹ đối với hàng hóa Canada nhiều hơn gia tăng nhu cầu của Canada đối với hàng hóa Mỹ. (Tuy nhiên, không công ty Canada nào khác dự kiến sẽ thâm nhập vào thị trường giấy Mỹ). Mapleleaf dự kiến không có thay đổi lớn trong tổng cầu về giấy của ngành công nghiệp giấy Mỹ. Công ty cũng tin rằng đối thủ cạnh tranh của mình sẽ tiếp tục

là hai nhà sản xuất Mỹ sản xuất loại giấy thay thế giấy của công ty nhưng phẩm chất kém hơn. Doanh số của công ty ở Canada dự kiến tăng 20% vào cuối năm vì mức cầu của Canada đối với giấy gia tăng và sẽ giữ nguyên mức này sau đó. Mapleleaf lập hóa đơn hàng xuất khẩu của mình bằng đô la Canada và dự định duy trì biểu giá hiện tại vì chi phí sản xuất tương đối ổn định. Các đối thủ Mỹ của công ty cũng tiếp tục giữ nguyên biểu giá của họ. Mapleleaf tin rằng hiệp định mậu dịch tự do sẽ vĩnh viễn. Ngay lập tức Công ty bắt đầu đánh giá triển vọng dài hạn của mình ở Mỹ.

a. Căn cứ trên thông tin được cung cấp trên đây, hãy triển khai một dự báo về mức sản xuất hàng năm của Maleleaf (đơn vị tính là cuộn giấy) cần thiết để đáp ứng nhu cầu trong tương lai. Do đơn đặt hàng năm nay đã nhận xong, tập trung vào năm kế tiếp.

b. Giải thích các lý do cơ sở của thay đổi trong cầu và các hàm ý của bài tập này.

c. Ảnh hưởng chung đối với Maleleaf có giống như ảnh hưởng đối với một nhà sản xuất giấy Mỹ xuất khẩu sang Canada không? Giải thích.

ỨNG DỤNG INTERNET

Website của Cơ quan phân tích kinh tế Mỹ là:

http://www.bea.doc.gov

a. Sử dụng trang web này để đánh giá xu hướng xuất nhập khẩu gần đây của các công ty Mỹ. Cán cân mậu dịch đã thay đổi như thế nào trong 12 tháng qua?

b. Hãy đưa ra những nguyên nhân cho sự thay đổi trong cán cân mậu dịch này?

BÀI TẬP TÌNH HUỐNG

Mr. Indifference, CFO của VDEC đã quyết định khắc phục tình trạng giảm sút nhu cầu ở Mỹ đối với sản phẩm giày trượt "Speedos" bằng cách xuất hàng sang Thái Lan. Hơn nữa vì giá cao su và nhựa ở Đông Nam Á rẻ nên Mr. Indifference đã quyết định nhập một số yếu tố cần thiết để sản xuất "Speedos" từ Thái Lan. Mr. Indifference cảm thấy rằng nhập cao su và nhựa từ Thái Lan đã mang lại cho VDEC lợi ích về mặt chi phí (giá nguyên vật liệu nhập từ Thái Lan rẻ hơn 20% so với cùng chủng loại tại Mỹ). Hiện tại, 20 triệu đô la hoặc khoảng 10% doanh số của VDEC được đóng góp bởi hoạt động kinh doanh tại Thái Lan. Ngược lại, chi phí cho cao su và nhựa nhập từ Thái Lan chỉ chiếm 4% giá vốn của VDEC.

Việc cạnh tranh tại thị trường Thái Lan với các nhà sản xuất giày trượt Mỹ cũng thưa thớt. Những đối thủ này xuất hàng sang Thái Lan và tính trị giá lô hàng theo đô la Mỹ. Hiện tại, VDEC đang theo đuổi chiến lược là tính giá bán theo đồng baht Thái. Mr Indifference cảm thấy rằng điều này đã tạo ra cho VDEC một lợi thế cạnh tranh vì các nhà nhập khẩu Thái sẽ lập kế hoạch dễ dàng hơn khi họ không phải lo lắng cho những số tiền thanh toán khác nhau do biến động tỷ giá. Hơn nữa, một khách hàng lớn của VDEC (một cửa hàng bán lẻ) đã thoả thuận mua một số lượng cố định giày trượt "Speedos" hàng năm nếu như cửa hàng được tính giá bằng baht trong khoảng thời gian 3 năm. Việc mua các nguyên vật liệu đầu vào của VDEC từ các nhà xuất khẩu Thái Lan hiện tại cũng được tính bằng baht.

Mr. Indifference có phần hài lòng với những kế hoạch hiện tại và nhận thấy thiếu các đối thủ cạnh tranh ở Thái và bước đầu có thể đảm bảo được tương lai của VDEC tại thị trường giày trượt Thái Lan. Đặc biệt, Mr. Indifference cảm thấy các nhà nhập khẩu Thái thích VDEC hơn các đối thủ khác vì VDEC tính giá bán bằng đồng baht. Hơn nữa, ông cũng cho rằng những sản phẩm giày trượt chất lượng cao của VDEC sẽ đảm bảo cho sự thành công trong tương lai cho công ty trên thị trường Thái.

Bạn, chuyên gia phân tích tài chính của VDEC, thì lại ngờ vực về sự thành công đảm bảo trong tương lai của VDEC. Mặc dù bạn vẫn tin ở chiến lược xuất nhập hàng ở Thái của VDEC là tốt nhưng bạn đã nhận ra những dấu hiệu của khủng hoảng châu Á sẽ làm suy yếu nền kinh tế Thái Lan. Đặc biệt, bạn quan tâm đến những kỳ vọng hiện tại về tương lai kinh tế Thái Lan và những điều này sẽ tác động như thế nào đến VDEC. Những dự báo hiện tại chỉ ra rằng lạm phát sự kiến sẽ cao, thu nhập quốc dân giảm và đồng baht tiếp tục giảm giá. Theo quan điểm của bạn, những biến động trong tương lai này sẽ gây nên những tác động tài chính đối đến VDEC và cả những nhà cung cấp lẫn nhà nhập khẩu Thái. Cả những người tiêu dùng và công ty Thái sẽ điều chỉnh thói quen chi tiêu của họ khi những biến động này xảy ra.

Trong quá khứ, thật là khó có thể khuyên Mr. Indifference về những vấn đề tiềm năng có thể xảy ra tại Thái Lan. Do đó, bạn đã tự thực hiện một danh sách các câu hỏi và dự định trình bày cho vị CFO khó tính này sau khi đã trả lời chúng. Các câu hỏi của bạn như sau:

1. Mức lạm phát cao hơn ở Thái Lan sẽ tác động như thế nào đến VDEC (giả sử lạm phát ở Mỹ không đổi)?
2. VDEC sẽ bị tác động như thế nào về mặt cạnh tranh từ các đối thủ bao gồm các công ty Thái Lan và công ty Mỹ hoạt động tại Thái Lan?
3. Thu nhập quốc dân của Thái Lan giảm sẽ tác động như thế nào đến VDEC?
4. Sự giảm giá tiếp tục của đồng baht sẽ tác động như thế nào đến VDEC? Điều này sẽ tác động như thế nào đến các nhà xuất khẩu giày trượt Mỹ khi họ tính giá hàng xuất bằng đô la Mỹ.
5. Nếu VDEC gia tăng hoạt động ở Thái Lan và phải trải qua những vấn đề tài chính nghiêm trọng thì có cơ quan quốc tế nào để công ty có thể tiếp cận tìm kiếm những khoản vay và sự hỗ trợ về tài chính.

GIẢI PHÁP CHƯƠNG 8

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1.	c	16.	a	31.	d
2.	b	17.	c	32.	e
3.	d	18.	b	33.	d
4.	d	19.	a	34.	d
5.	b	20.	b	35.	a
6.	c	21.	d	36.	a
7.	a	22.	c	37.	c
8.	e	23.	d	38.	b
9.	b	24.	a	39.	b
10.	a	25.	b	40.	a
11.	c	26.	b	41.	a
12.	d	27.	d	42.	b
13.	a	28.	b	43.	a
14.	b	29.	c	44.	b
15.	b	30.	d	45.	a

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Khi phân tích mỗi nhân tố kinh tế, giả sử các nhân tố kia không thay đổi.

a. ***Lạm phát***. Khi lạm phát của một nước tương đối cao so với các nước khác, hàng hóa của nước này sẽ kém hấp dẫn hơn dưới con mắt người tiêu dùng trong nước và nước ngoài. Kết quả là xuất khẩu giảm, nhập khẩu tăng từ đó làm cán cân tài khoản vãng lai tăng lên. Lạm phát thấp sẽ có tác động ngược lại.

b. ***Thu nhập quốc dân***. Khi thu nhập quốc dân của một nước tăng tương đối so với các nước khác sẽ có xu hướng gia tăng mức cầu nhập khẩu và điều này làm giảm cán cân tài khoản vãng lai. Thu nhập quốc dân giảm tương đối sẽ có tác động ngược lại.

c. ***Tỷ giá hối đoái***. Một đồng nội tệ yếu có xu hướng làm sản phẩm trong nước rẻ hơn đối với người tiêu dùng nước ngoài và làm cho sản phẩm nhập khẩu trở nên đắt hơn. Như vậy, dự kiến xuất khẩu tăng và nhập khẩu giảm. Tuy nhiên, một vài điều kiện có thể cản trở hiệu ứng này xảy ra như thói quen tiêu dùng, các hợp đồng vẫn còn hiệu lực hay các công ty không tăng giá để giữ thị phần (đã giải thích trong bài học). Thông thường một đồng nội tệ mạnh làm xuất khẩu giảm và nhập khẩu tăng.

5. Khi Mỹ áp đặt thuế quan lên hàng nhập khẩu, các nước khác cũng trả đũa bằng cách áp đặt thuế cho những hàng nhập khẩu từ Mỹ. Như vậy, sụt giảm trong xuất khẩu Mỹ sẽ bù trừ sụt giảm trong xuất khẩu.

16. Khủng hoảng châu Á gây ra suy giảm trong thu nhập của châu Á và kết quả là giảm cầu nhập khẩu hàng Mỹ vả làm xuất khẩu của Mỹ giảm. Ngoài ra, các nhà xuất khẩu châu Á gặp khó khăn và một vài nhà nhập khẩu Mỹ không còn tiếp tục quan hệ với những nhà xuất khẩu châu Á nữa.

Phần II

CÁC HÀNH VI TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

9

XÁC ĐỊNH TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. Giả sử tỷ giá giao ngay của đồng euro (€) là $0,90. Tỷ giá giao ngay dự kiến một năm sau là $0,85. Phần trăm thay đổi ở đây là :

a. đồng euro tăng giá 5,56%
b. đồng euro giảm giá 5,56%
c. đồng euro tăng giá 5,88%
d. đồng euro giảm giá 5,88%

2. Tỷ giá giao ngay hiện tại của đồng bảng Anh là $1,45. Một năm sau, giả sử tỷ giá giao ngay của đồng bảng Anh là $1,51. Phần trăm thay đổi này phản ánh :

a. đồng đô la Mỹ tăng giá 4,14%
b. đồng bảng Anh giảm giá 4,14%
c. đồng bảng Anh tăng giá 4,14%
d. đồng bảng Anh tăng giá 3,97%

3. Giả sử tỷ lệ lạm phát ở Úc tăng so với lạm phát ở Mỹ. Những tác động lên cung, cầu và tỷ giá cân bằng của đô la Úc là gì?

a. Cung đô la Úc sẽ tăng, cầu đô la Úc sẽ giảm và đồng đô la Úc sẽ giảm giá
b. Cung đô la Úc sẽ tăng, cầu đô la Úc sẽ giảm và đồng đô la Úc sẽ tăng giá
c. Cung đô la Úc sẽ giảm, cầu đô la Úc sẽ tăng và đồng đô la Úc sẽ giảm giá
d. Cung đô la Úc sẽ tăng, cầu đô la Úc sẽ giảm và đồng đô la Úc sẽ tăng giá

4. Giả sử lãi suất ở châu Âu tăng so với lãi suất ở Mỹ. Những tác động lên cung, cầu và tỷ giá cân bằng của đồng euro là gì?

a. Cung euro sẽ tăng, cầu euro sẽ giảm và đồng euro sẽ giảm giá
b. Cung euro sẽ tăng, cầu euro sẽ giảm và đồng euro sẽ tăng giá
c. Cung euro sẽ giảm, cầu euro sẽ tăng và đồng euro sẽ giảm giá
d. Cung euro sẽ giảm, cầu euro sẽ tăng và đồng euro sẽ tăng giá

5. Giả sử thu nhập quốc dân của Canada tăng so với của Mỹ. Những tác động lên cung, cầu và tỷ giá cân bằng của đô la Mỹ là gì?

a. Cung đô la Mỹ tăng, cầu đô la Mỹ giảm và đô la Mỹ sẽ giảm giá
b. Cung đô la Mỹ tăng, cầu đô la Mỹ giảm và đô la Mỹ sẽ tăng giá
c. Cung đô la Mỹ không đổi, cầu đô la Mỹ tăng và đô la Mỹ sẽ giảm giá
d. Cung đô la Mỹ không đổi, cầu đô la Mỹ tăng và đô la Mỹ sẽ tăng giá

6. Nếu một ngân hàng nghĩ rằng đồng bảng Anh được định giá cao thì sẽ làm gì sau đây?
a. Mua nhiều bảng hơn trước khi nó giảm giá
b. Mua nhiều bảng hơn trước khi nó tăng giá
c. Bán đồng bảng trước khi nó giảm giá
d. Bán đồng bảng trước khi nó tăng giá

7. Giả sử Mỹ và Argentina có dòng thương mại cao nhưng dòng vốn thấp. Phát biểu nào sau đây là ĐÚNG về xác định tỷ giá hối đoái?
a. Chênh lệch lạm phát rất quan trọng
b. Chênh lệch lãi suất rất quan trọng
c. Chênh lệch thu nhập rất quan trọng
d. Cả a và c
e. Tất cả các câu trên đều đúng

8. Câu nào sau đây KHÔNG phải là một yếu tố tác động đến tỷ giá hối đoái?
a. Tỷ lệ lạm phát tương đối
b. Mức thu nhập tương đối
c. Lãi suất tương đối
d. Các biện pháp kiểm soát của chính phủ
e. Tất cả các câu trên đều là yếu tố tác động đến tỷ giá hối đoái

9. Lời giải thích hợp lý nhất cho sự tăng giá của đôla Mỹ suốt thập kỷ 80 là :
a. Thâm hụt ngân sách Mỹ làm lãi suất Mỹ tăng
b. Thâm hụt thương mại làm giảm lạm phát Mỹ
c. Kinh tế Mỹ tăng trưởng mạnh
d. Tất cả các câu trên đều đúng
e. Tất cả các câu trên đều sai

10. Đôla Mỹ yếu trong suốt thập kỷ 70 bởi vì :
a. Lạm phát Mỹ tăng
b. Kinh tế Mỹ yếu
c. Người nước ngoài không muốn nắm giữ nhiều đôla Mỹ như trước đây

d. Rủi ro chính trị ở Mỹ gia tăng mạnh
e. Tất cả các câu trên đều đúng

11. Tỷ giá phụ thuộc vào :
a. Tỷ lệ lạm phát tương đối
b. Lãi suất tương đối
c. Thâm hụt mậu dịch tương đối
d. tất cả các câu trên đều đúng

12. Quan điểm thị trường về xác định tỷ giá hối đoái cho rằng tỷ giá giao ngay
a. Sẽ đi theo bước đi ngẫu nhiên
b. Bị tác động chính bởi triển vọng kinh tế quốc gia dài hạn
c. Cả a và b
d. Bị tác động mạnh bởi cán cân mậu dịch quốc gia

13. Giả định rằng đồng real của Brazil giảm giá 40% so với đô la Mỹ. Vậy đô la tăng giá bao nhiêu so với đồng real?
a. 67%
b. 40%
c. 32%
d. 28%

14. Đồng yên Nhật giảm giá 17% so với đô la Mỹ. Điều này tương đương với đồng đô la tăng giá
a. 17%
b. 16,31%
c. 20,48%
d. 17,54%

15. Nếu đô la Úc giảm giá 10% so với yên Nhật thì đồng yên sẽ tăng giá
a. 33,32%
b. 25,55%
c. 10,11%
d. 11,11%

16. Nếu đồng Euro giảm giá 50% so với đô la Mỹ thì nghĩa là đô la Mỹ tăng giá
a. 55%
b. 100%

c. 200%
d. 1000%

17. Nếu một người nước ngoài mua chứng khoán chính phủ Mỹ
a. Cung đô la tăng
b. Thâm hụt của chính phủ giảm
c. Cầu đô la tăng
d. Cung tiền tệ của Mỹ tăng

18. Giá cả của hàng hóa nước ngoài so với hàng hoá trong nước được gọi là
a. Tỷ giá hối đoái theo PPP
b. Cán cân mậu dịch
c. Tỷ giá hối đoái có trọng số thương mại
d. Ngang giá sức mua

19. Tỷ giá thực gia tăng sẽ
a. Làm tăng thu nhập quốc gia
b. Giảm thu nhập quốc gia
c. Làm một quốc gia bị giảm tính cạnh tranh mậu dịch quốc tế
d. Làm giảm giá hàng hoá nước ngoài
e. c và d đúng

20. Sự giảm sút trong tăng trưởng kinh tế Mỹ sẽ
a. Làm tăng giá đô la bởi vì lo lắng về lạm phát đã được xoa dịu
b. Làm tăng giá đô la bởi vì FED sẽ mở rộng cung tiền
c. Làm giảm giá đô la bởi vì Mỹ sẽ trở nên mất tính hấp dẫn đầu tư nước ngoài
d. Làm tăng giá đô la bởi vì lãi suất sẽ tăng

21. Sự sẵn lòng muốn nắm giữ một đồng tiền nào đó sẽ
a. Tăng cùng với lãi suất
b. Tăng cùng với sự ổn định giá cả
c. Tăng cùng với thu nhập quốc gia
d. tất cả các câu trên đều đúng

22. Chính sách kinh tế đúng đắn sẽ
a. Làm tăng giá trị đồng bản tệ bằng cách thúc đẩy kinh tế tăng trưởng
b. Làm giảm giá đồng bản tệ bằng cách tăng nhu cầu phòng ngừa tiền tệ

c. Làm giảm giá đồng bản tệ bằng cách giảm lãi suất
d. Cả b và c

23. FED tăng cung đồng đô la Mỹ sẽ làm
a. Tăng giá đồng đô la bởi vì nó kích thích kinh tế Mỹ tăng trưởng
b. Tăng giá đồng đô la bằng cách làm tăng lãi suất của Mỹ
c. Giảm giá đô la bởi vì nỗi lo lạm phát ở Mỹ gia tăng
d. Giảm giá đô la bởi vì nó sẽ gây sức ép buộc các quốc gia khác phải tăng lãi suất

24. Vào ngày 05/01/2004 đồng yên Nhật giảm giá 17% so với đô la. Điều này tương đương với đồng đô la tăng giá
a. 17%
b. 16,31%
c. 20,48%
d. 17,54%

25. Câu nào sau đây là một ví dụ cho sự can thiệp của chính phủ trên thị trường ngoại hối
a. Chính phủ Mỹ chi trả tiền trợ cấp xã hội
b. IBM bán đồng Euro mà họ nhận được từ mậu dịch quốc tế
c. Chính phủ Canada trả lãi cho những nhà đầu tư Ảrập Saudi
d. Chính phủ Anh bán đô la trên thị trường ngoại hối để chống đỡ cho giá trị đồng bảng

26. Đồng đô la tăng giá vào đầu thập kỷ 80 có thể là do
a. Lãi suất thực cao ở Mỹ
b. Triển vọng tươi sáng về đầu tư ở Mỹ
c. Thâm hụt ngân sách của Mỹ tăng
d. Chỉ a và b đúng

27. Sự giảm giá của đô la Mỹ vào đầu năm 1985 có thể là do
a. Thâm hụt ngân sách Mỹ tăng
b. Thâm hụt mậu dịch của Mỹ lớn
c. Kinh tế Mỹ tăng trưởng nhanh chóng
d. Sự sụt giảm trong tăng trưởng kinh tế Mỹ

28. Nếu can thiệp của FED lên thị trường ngoại hối bằng cách mua đô la Mỹ bằng yên Nhật thì đô la sẽ tăng giá so với đồng yên.
a. Đúng
b. Sai

29. Nếu chính phủ Mỹ đánh một mức thuế suất cao lên thu nhập lãi từ đầu tư nước ngoài thì sẽ khuyến khích việc đổi ra đô la của các đồng tiền khác.

a. Đúng

b. Sai

30. Các nhà đầu cơ tiền tệ có thể bị tác động đặc biệt bởi sự biến động tỷ giá của các thị trường mới nổi bởi vì những thị trường này có khối lượng giao dịch ngoại tệ nhỏ hơn.

a. Đúng

b. Sai

31. Mức lãi suất cao ở nước ngoài có xu hướng làm giảm áp lực lên đồng ngoại tệ và do đó có thể gây ra những tác động xấu lên dòng tiền dự kiến bằng nội tệ.

a. Đúng

b. Sai

32. Nếu hai quốc gia có quan hệ mậu dịch quốc tế với khối lượng lớn nhưng dòng chu chuyển vốn quốc tế thấp, tỷ lệ lạm phát tương đối sẽ có tác động mạnh hơn là lãi suất tương đối.

a. Đúng

b. Sai

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Hãy mô tả các nhân tố kinh tế khác nhau có thể ảnh hưởng như thế nào đến tỷ giá hối đoái của đồng yên so với đô la?

2. Sự thay đổi gần đây trong chênh lệch lãi suất giữa Mỹ và nước A có tác động lớn đến giá trị của đồng tiền A. Tuy nhiên, sự thay đổi tương tự như thế trong chênh lệch lãi suất giữa Mỹ và nước B không có ảnh hưởng gì đến giá trị đồng tiền B. Hãy thích tại sao tác động có thể khác nhau như thế.

3. Công ty Smart Banking có thể vay 5 triệu đô la Mỹ với lãi suất 6%/năm. Công ty có thể sử dụng số tiền vay được để đầu tư vào đô la Canada với lãi suất 9%/ năm trong thời gian 6 ngày. Tỷ giá hối đoái của đô la Canada hiện nay là 0,95 đô la Mỹ và dự kiến sẽ là 0,94 đô la Mỹ trong 6 ngày tới. Dựa vào thông tin này liệu công ty có nên vay đô la Mỹ và đầu cơ vào CAD không? Công ty sẽ lãi hoặc lỗ bao nhiêu?

4. Giả định rằng tỷ giá giao ngay của bảng Anh là 1,73 đô la Mỹ. Tỷ giá giao ngay dự kiến một năm sau là 1,66 đô la Mỹ. Điều này phản ánh % giảm giá bao nhiêu.

5. Giả định lạm phát ở Mỹ cao tương đối so với lạm phát ở Canada. Tất cả các điều kiện khác nhau. Điều này sẽ ảnh hưởng như thế nào đến (a) cầu của Mỹ đối với đô la Canada (b) cung đô la Canada (c) giá trị cân bằng của đô la Canada?

6. Giả sử lãi suất ở Mỹ giảm so với lãi suất ở Anh trong khi tất cả các yếu tố khác đều cân bằng. Điều này sẽ tác động như thế nào đến:

a. Cầu của Mỹ đối với bảng Anh.

b. Cung bảng Anh

c. Giá trị cân bằng của bảng Anh

7. Nếu chính phủ Nhật cắt giảm các rào cản nhập khẩu cho các công ty Nhật trong khi các yếu tố khác không đổi thì điều này tác động như thế nào đến:

a. Cầu của Mỹ đối với yên Nhật

b. Cung đồng yên

c. Giá trị cân bằng của đồng yên

8. Phân tích mối quan hệ dự kiến giữa lãi suất thực của hai quốc gia với tỷ giá hối đoái của đồng tiền của hai quốc gia đó.

9. Giải thích xu hướng gần đây trong giá trị của đô la Mỹ.

10. Giải thích tại sao dự báo của một nhà kinh tế có uy tín về lãi suất tương lai có thể ảnh hưởng đến giá trị của đồng đô la ngày hôm nay? Tại sao một vài dự báo của các nhà kinh tế nổi tiếng nhất lại không có tác động gì đến giá trị của đồng đô la hiện tại?

11. Giả sử có chu chuyển vốn đáng kể giữa Mỹ, nước A và nước B. Nếu lãi suất ở nước A giảm, điều này tác động đến giá trị của đồng tiền nước A so với đô la như thế nào? Một sụt giảm trong lãi suất của nước A có thể tác động đến giá trị đồng tiền nước B so với đô la như thế nào.

12. Các nhân tố nào tác động đến biến động tương lai trong giá trị của euro so với đô la?

13. Ngân hàng Blue Demon dự kiến rằng đồng yuan Trung Quốc sẽ giảm giá so với đô la từ tỷ giá giao ngay hiện nay là $0,15 xuống còn $0,14 trong 10 ngày tới. Lãi suất vay và cho vay của thị trường liên ngân hàng hiện nay như sau:

	Lãi suất cho vay	**Lãi suất vay**
Đô la Mỹ	8%	8,3%
Yuan Trung Quốc	8,5%	8,7%

Giả định rằng ngân hàng Blue Demon có khả năng vay hoặc là 10 triệu đô la hoặc là 70 triệu Yuan ở thị trường liên ngân hàng. (a) Làm thế nào mà ngân hàng Blue Demon kiếm lời trên kỳ vọng của họ mà không cần ký quỹ? Tính lợi nhuận từ chiến lược này? (b) Giả định tất cả những thông tin trên với kỳ vọng là ngân hàng Blue Demon dự kiến đồng Yuan tăng giá từ tỷ giá giao ngay hiện nay là $0,15 lên $0,17 trong 30 ngày tới. Làm thế nào mà ngân hàng Blue Demon kiếm lời trên kỳ vọng của họ mà không cần ký quỹ? Tính lợi nhuận chiến lược này?

14. Giả sử rằng Mỹ đầu tư mạnh vào các chứng khoán công ty và chứng khoán chính phủ của Thụy Sỹ. Hơn nữa, cư dân của Thụy Sỹ đầu tư mạnh vào Mỹ. Trị giá các giao dịch đầu tư khoảng 10 tỷ đô la phát sinh mỗi năm giữa hai quốc gia này. Tổng giá trị các giao dịch thương mại mỗi năm khoảng 8 triệu đô la. Thông tin này được kỳ vọng là sẽ không thay đổi trong tương lai.

15. Công ty của bạn xuất hàng sang Thụy Sỹ, bạn là một nhà quản trị tiền mặt quốc tế cho nên công việc đòi hỏi bạn phải dự báo tỷ giá đồng franc Thụy Sỹ so với đô la Mỹ. Hãy giải thích các yếu tố sau sẽ tác động như thế nào đến giá trị đồng franc trong khi các yếu tố khác cân bằng. Sau đó, bạn hãy tổng kết lại tất cả các tác động này để phát triển một bảng dự báo tổng quát cho biến động tỷ giá đồng franc so với đô la.

a. Lạm phát ở Mỹ tăng đột ngột trong khi lạm phát ở Thụy Sỹ vẫn thấp.

b. Lãi suất ở Mỹ cao trong khi lãi suất ở Thụy Sỹ vẫn thấp. Các nhà đầu tư của cả hai quốc gia đều bị hấp dẫn bởi lãi suất cao.

c. Thu nhập của Mỹ tăng trong khi thu nhập ở Thụy Sỹ không đổi.

d. Mỹ được dự báo là sẽ áp dụng một mức thuế quan thấp lên hàng hoá nhập từ Thụy Sỹ.

e. Tổng kết tất cả các tác động dự báo trên để phát triển một dự báo tổng quát.

16. Mỗi tháng, con số thâm hụt mậu dịch của Mỹ được công bố. Các nhà giao dịch ngoại hối thường có phản ứng trước công bố này và thậm chí họ còn dự báo trước con số thâm hụt trước khi nó được công bố.

a. Tại sao bạn lại nghĩ rằng các công bố về thâm hụt mậu dịch thỉnh thoảng lại tác động lên giao dịch ngoại hối?

b. Trong một vài thời kỳ, các nhà giao dịch ngoại hối không đáp ứng lại các công bố về thâm hụt mậu dịch thậm chí khi các thâm hụt này là quá lớn. Giải thích

17. Hãy giải thích tại sao giá trị đồng bảng so với đô la sẽ không luôn luôn biến động theo sau sự thay đổi tỷ giá của euro so với đô la?

18. Các nhà phân tích thông thường quy cho sự tăng giá của các đồng tiền là do các điều kiện kinh tế trở nên mạnh mẽ. Tuy nhiên trong chương này, tác giả lại cho rằng khi thu nhập quốc dân tăng trong khi các yếu tố khác không đổi thì nhập khẩu tăng và do đó đồng nội tệ giảm giá. Trong thực tế, các yếu tố khác cũng không phải cố định. Vậy những yếu tố khác bị tác động như thế nào bởi tăng trưởng kinh tế và bản thân những yếu tố này lại tạo áp lực lên giá trị đồng nội tệ?

19. Mexico có khuynh hướng là lạm phát cao hơn ở Mỹ và lãi suất cũng vậy. Lạm phát và lãi suất ở Mexico biến động mạnh hơn so với các nước công nghiệp. Giá trị của đồng pêsô Mexico cũng biến động hơn các đồng tiền của các nước công nghiệp bởi viễn cảnh kinh tế của Mỹ; nó đã giảm giá một năm nay và tốc độ giảm cũng thay đổi. Chênh lệch giá mua bán cũng có xu hướng rộng hơn so với đồng tiền của các nước công nghiệp phát triển.

a. Hãy chỉ ra những nguyên nhân kinh tế hiển nhiên cho sự giảm giá của đồng pêsô.

b. Lãi suất cao thường được mong đợi là sẽ làm mạnh đồng tiền của một quốc gia bởi vì nó sẽ làm tăng đầu tư nước ngoài vào chứng khoán của nước đó, kết quả của nhu cầu đổi các đồng tiền nước khác sang đồng tiền nước đó. Tuy nhiên giá đồng pêsô đã giảm so với đô la trong những năm qua thậm chí lãi suất ở Mexico cao hơn lãi suất ở Mỹ. Do đó, vấn đề đặt ra là lãi suất cao ở Mexico không làm hấp dẫn các nhà đầu tư Mỹ vào chứng khoán Mexico. Bạn nghĩ tại sao các nhà đầu tư Mỹ lại không vốn hoá trên lãi suất cao ở Mexico?

c. Bạn nghĩ tại sao chênh lệch giá mua bán của pêsô lại cao hơn các đồng tiền các quốc gia công nghiệp khác? Điều này tác động như thế nào đến một công ty Mỹ có hoạt động ở Mexico?

20. Nếu các quốc gia châu Á chịu sự giảm sút trong tăng trưởng kinh tế (do đó kéo theo lãi suất và lạm phát giảm) thì đồng tiền của các quốc gia này (so với đô la Mỹ) bị tác động như thế nào?

21. Bạn nghĩ tại sao khi xảy ra các cuộc khủng hoảng ở các nước (chẳng hạn như khủng hoảng tài chính châu Á) thì đồng tiền của các quốc gia này bị mất giá đột ngột? Có phải tại dòng chảy thương mại hay dòng vốn hay không?

ỨNG DỤNG INTERNET

Trang web của Ngân hàng dự trữ liên bang St. Louis cung cấp xu hướng biến động tỷ giá của nhiều đồng tiền khác nhau. Địa chỉ là:

http://www.stls.frb.org

a. Hãy sử dụng trang web này để xác định tỷ giá của nhiều đồng tiền khác nhau đã biến động như thế nào trong thời gian qua. Nhìn chung, hầu hết các đồng tiền này mạnh lên hay yếu đi so với đô la trong vòng 3 tháng qua? Hãy đưa ra các lý do để giải thích biến động của các đồng tiền này so với đô la.

b. Có đúng là các đồng tiền của châu Á biến động cùng chiều với đô la hay không? Có đúng là các đồng tiền của Mỹ latin biến động cùng chiều với đô la hay không? Giải thích.

BÀI TẬP TÌNH HUỐNG

Là giám đốc tài chính của VDEC, Mr. Indifference rất hài lòng là hệ thống xuất khẩu hiện nay vào Thái Lan dường như hoạt động tốt. Khách hàng chính của VDEC ở Thái Lan , một nhà bán lẻ gọi là Entertainment Products đã cam kết mua một số lượng nhất định giày Speedos hàng năm cho 3 năm kế tiếp với giá cố định tính bằng baht Thái. Hơn nữa, VDEC đang sử dụng nhà cung cấp Thái cho một số nguyên liệu để sản xuất giày Speedos. Tuy nhiên Indifference quan tâm tới các phát triển gần đây ở châu Á. Các nhà đầu tư nước ngoài từ các quốc gia khác nhau đã đầu tư ngày càng nhiều vào Thái do lãi suất cao ở đây. Tuy nhiên do kết quả của khủng hoảng châu Á, nhiều nhà đầu tư nước ngoài đã mất niềm tin vào Thái Lan và rút vốn của họ về.

Indifference có 2 quan tâm chính về phát triển này. Thứ nhất, những thay đổi trong nền kinh tế Thái Lan đã tác động như thế nào đến giá trị đồng baht và do đó tác động đến VDEC. Ngoài ra,

ông ta tự hỏi liệu các tác động lên đồng baht có thể ảnh hưởng đến VDEC không mặc dù khách hàng chính của VDEC đã cam kết các điều khoản với VDEC trong 3 năm tới.

Thứ hai, Indifference tin rằng VDEC có thể đầu cơ trên biến động tăng giá của đồng baht. Tuy nhiên, ông ta không biết chắc tiến trình thực hiện đầu cơ như thế nào.Để giúp Indifference hiểu đầu cơ tỷ giá, bạn, nhà phân tích tài chính, cung cấp cho ông ta những minh họa thêm về 2 bối cảnh. Bối cảnh thứ nhất, đồng baht di chuyển từ mức hiện nay là $0,022 lên $0,020 trong vòng 30 ngày tới. Bối cảnh thứ hai, đồng baht biến động từ mức hiện nay lên $0,025 trong 30 ngày tới. Dựa vào nhu cầu của Indifference, ông ta cung cấp cho bạn danh sách các câu hỏi sau đây để bạn trả lời:

1. Tỷ lệ phần trăm thay đổi trong giá trị của một đồng tiền được đo lường như thế nào? Hãy minh họa trả lời của bạn bằng giả định thay đổi trong giá trị đồng baht từ $0,022 lên $0,026.

2. Các nhân tố cơ bản để xác định giá trị của một đồng tiền là gì? Ở trạng thái cân bằng mối quan hệ giữa các nhân tố đó là gì?

3. Nếu đồng baht không gắn chặt với đô la Mỹ trong những thập niên 1990, thì lạm phát và lãi suất cao tương đối đã tác động như thế nào đến giá trị của đồng baht? (Giả sử lạm phát và lãi suất là hằng số)

4. Bạn nghĩ sự mất niềm tin vào đồng baht, bằng chứng là hiện tượng rút vốn khỏi Thái Lan đã tác động đến giá trị đồng baht như thế nào? Với cam kết của khách hàng lúc này VDEC bị ảnh hưởng như thế nào do thay đổi trong giá trị đồng baht?

5. Giả sử ngân hàng trung ương mong muốn ngăn chặn việc rút vốn ra khỏi quốc gia để chặn đứng biến động hơn nữa trong giá trị đồng baht. NHTW sử dụng lãi suất để thực hiện điều này như thế nào?

6. Lập một bảng phân cột để minh họa các bước giám đốc vốn của VDEC cần làm để đầu cơ trên biến động dự kiến trong giá trị đồng baht trong 30 ngày tới. Tính lợi nhuận (bằng đô la) do đầu cơ trong mỗi bối cảnh. Sử dụng các ví dụ của Indifference để minh họa các cơ hội đầu cơ có thể. Giả định là VDEC có thể vay hoặc $10 triệu hoặc số tương đương bằng đồng baht. Hơn nữa, giả định rằng lãi suất ngắn hạn cho VDEC như sau:

Loại tiền	Lãi suất cho vay	Lãi suất vay
Đô la	8,10%	8,20%
Baht Thái	14,80%	15,40%

GIẢI PHÁP CHƯƠNG 9

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. b
2. c
3. a
4. d
5. d
6. c
7. d
8. e
9. c
10. e
11. d
12. c
13. a
14. c
15. d
16. b
17. c
18. a
19. e
20. c
21. d
22. a
23. c
24. c
25. d
26. d
27. d
28. a
29. b
30. a
31. b
32. a

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Các nhân tố kinh tế tác động tới giá trị đồng yen như sau:

a. Nếu lạm phát của Mỹ cao hơn lạm phát của Nhật, cầu của Mỹ đối với hàng hóa Nhật có thể tăng (để tránh giá cao ở Mỹ), và cầu của Nhật đối với hàng hóa giảm (để tránh giá cao ở Mỹ). Kết quả là áp lực tăng giá lên đồng yen.

b. Nếu lãi suất Mỹ tăng và vượt lãi suất Nhật, cầu của Mỹ đối với chứng khoán hưởng lãi của Nhật giảm(vì chứng khoán của Mỹ có lãi suất hấp dẫn hơn) trong khi cầu của Nhật đối với chứng khoán hưởng lãi của Mỹ giảm. Cả hai áp lực này tác động làm đồng yen Nhật giảm giá.

c. Nếu thu nhập quốc dân của Mỹ tăng cao hơn thu nhập quốc dân của Nhật, cầu của Mỹ đối với hàng hóa Nhật tăng cao hơn cầu của Nhật đối với hàng hóa Mỹ. Giả định rằng thay đổi trong thu nhập quốc dân không ảnh hưởng trực tiếp đến tỷ giá thông qua tác động lên lãi suất tương đối. Điều này tạo áp lực tăng giá đồng yen.

d. Nếu kiểm soát của chính phủ giảm cầu của Mỹ đối với hàng hóa Nhật, chúng sẽ tạo áp lực giảm giá đồng yen. Nếu kiểm soát làm giảm cầu của Nhật đối với hàng hóa Mỹ, chúng tạo áp lực tăng giá đồng yen.

Những bối cảnh ngược với mô tả trên đây sẽ gây áp lực theo chiều ngược lại.

2. Dòng vốn của Mỹ chảy vào nước A có thể lớn hơn dòng vốn chảy vào nước B. Do đó thay đổi trong chênh lệch lãi suất có tác động lớn hơn lên dòng vốn chảy vào nước A làm cho tỷ giá thay đổi. Nếu dòng vốn không chảy vào nước B lãi suất thay đổi sẽ không ảnh hưởng gì đến dòng vốn và vì thế không làm thay đổi trong cung cầu trên thị trường ngoại hối.

3. Công ty Smart Banking không nên theo đuổi chiến lược vì kết quả sẽ lỗ.

a. Vay $5 triệu

b. Chuyển $5 triệu sang C$5.263.158(theo tỷ giá giao ngay $0,95/C$)

c. Đầu tư C$ với lãi suất 9%/năm hoặc 0,15%/6 ngày, vì vậy số C$ nhận được sau 6 ngày C$5.271.053 (C$5.263.158 x (1+0,0015))

d. Chuyển C$ nhận được sang US$ sau 6 ngày: C$5.271.053 = $4.954.789 (theo tỷ giá giao ngay dự kiến sau 6 ngày)

e. Lãi suất vay trên khoản vay đô la là 0,10%/6 ngày. Như vậy số nợ do đi vay là $5.005.000($5.000.000 x 1,001)

f. Chiến lược dự kiến bị lỗ $4.954.789 - $5.005.000 = - $50.211

10

MỐI LIÊN HỆ GIỮA LẠM PHÁT, LÃI SUẤT VÀ TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. Có những hình thức khác nhau của lý thuyết ngang giá sức mua (PPP). Hình thức nào được xem như "Luật một giá"?

a. Hình thức số học
b. Hình thức tương đối
c. Hình thức kế toán
d. Hình thức tuyệt đối
e. Không câu nào đúng

2. Lạm phát ở Mỹ là 3% và lạm phát ở châu Âu là 5%. Từ quan điểm của Mỹ, đồng euro thay đổi như thế nào nếu PPP xảy ra?

a. Tăng giá 1,94%
b. Giảm giá -1,9%
c. Giảm giá -1,94%
d. Tăng giá 1,9%
e. Không câu nào đúng

3. Câu nào sau đây KHÔNG phải là lý do cho sự sai biệt trong PPP?

a. Mức thu nhập tương đối
b. Hàng rào mậu dịch
c. Chênh lệch lãi suất
d. Không có hàng hoá thay thế cho hàng nhập khẩu
e. Tất cả những câu trên đều là lý do của sự sai biệt

4. Giả sử lãi suất một năm ở Thụy Sĩ là 3% và ở Mỹ là 4%. Nếu hiệu ứng Fisher quốc tế tồn tại, bạn dự kiến đồng franc Thụy Sĩ thay đổi như thế nào?

a. Tăng giá 9,7%
b. Giảm giá 9,7%

c. Tăng giá 0,97%
d. Giảm giá 0,97%
e. Không câu nào đúng

5. Giả sử lãi suất một năm ở Anh là 6% và ở Mỹ là 4%. Nếu tỷ giá giao ngay của bảng Anh là $1,50 và hiệu ứng Fisher quốc tế tồn tại, bạn dự kiến tỷ giá giao ngay tương lai đồng bảng Anh trong một năm nữa là bao nhiêu?

a. $1,5288
b. $1,5300
c. $1,4700
d. $1,4717
e. Không câu nào đúng

6. Câu nào sau đây SAI?

a. Hiệu ứng Fisher quốc tế (IFE) sử dụng lãi suất để dự đoán tỷ giá kỳ hạn
b. Hiệu ứng Fisher quốc tế (IFE) sử dụng lãi suất để dự đoán tỷ giá giao ngay tương lai
c. Ngang giá lãi suất (IRP) sử dụng lãi suất để dự đoán tỷ giá kỳ hạn
d. Ngang giá lãi suất (IRP) sử dụng lãi suất để dự đoán tỷ giá giao ngay tương lai
e. a và e đều đúng

7. Giả định lạm phát tại Mỹ là 3%, tại châu Âu là 6% và tỷ giá giao ngay là €1=$2. Tính tỷ giá giao ngay tương lai dự kiến trong 3 năm tới?

a. €1 = $2,1855
b. €1 = $2,00
c. €1 = $1,8349
d. €1 = $1,9434
e. Không câu nào đúng

8. Giả sử tỷ giá giao ngay ¥122/$ và tỷ giá kỳ hạn một năm ¥130/$. Lãi suất một năm ở Mỹ là 5%. Lãi suất một năm ở Nhật là

a. 11,89%
b. 6,56%
c. 3,28%
d. 1,67%
e. Không câu nào đúng

9. Ngang giá sức mua cho rằng

a. Chi phí cắt tóc ở Columbia chính xác bằng với chi phí cắt tóc ở Hồng Kông

b. Tỷ lệ lạm phát bằng nhau ở mọi quốc gia

c. Tỷ giá giao ngay là dự báo chính xác cho tỷ lệ lạm phát

d. Không câu nào đúng

10. Do tính chất hội nhập của thị trường vốn, nên các nhà đầu tư Mỹ và Anh yêu cầu tỷ suất sinh lợi thực như nhau là 3%. Lạm phát dự kiến ở Mỹ 2% ở Anh 5%. Tính lãi suất danh nghĩa ở Anh và Mỹ.

a. 3% ở cả 2 nước

b. 8,15% ở Anh và 5,06% ở Mỹ

c. 1% ở Mỹ và 2% ở Anh

d. 8% ở Mỹ và 5% ở Anh

11. Do tính chất hội nhập của thị trường vốn, nên các nhà đầu tư Mỹ và Anh yêu cầu tỷ suất sinh lợi thực như nhau là 3%. Lạm phát dự kiến ở Mỹ 2% ở Anh 5%. Tỷ giá giao ngay hiện nay £1,00 = $1,80. Tính tỷ giá giao ngay dự kiến trong một năm tới giả định hiệu ứng Fisher quốc tế tồn tại

a. £1,00 = $1,80

b. £1,00 = $1,8542

c. £1,00 = $1,8540

d. £1,00 = $1,7486

12. Do tính chất hội nhập của thị trường vốn, nên các nhà đầu tư Mỹ và Anh yêu cầu tỷ suất sinh lợi thực như nhau là 3%. Lạm phát dự kiến ở Mỹ 2% ở Anh 5%. Tỷ giá giao ngay hiện nay £1,00 = $1,80. Tính tỷ giá kỳ hạn một năm giả định ngang giá lãi suất tồn tại.

a. £1,00 = $1,75

b. £1,00 = $1,7486

c. £1,00 = $1,8540

d. £1,00 = $1,85

13. Lý thuyết Ngang giá sức mua tuyệt đối phát biểu rằng giá cả hàng hoá trên thế giới sẽ _____ nếu được tính bằng một đồng tiền chung.

a. Cân bằng

b. Xấp xỉ cân bằng

c. Chênh lệch

d. Tạo cơ hội cho arbitrage xảy ra

14. Lý thuyết Ngang giá sức mua tương đối phát biểu rằng giữa hai quốc gia thì

a. Tỷ lệ lạm phát không có mối quan hệ với nhau

b. Chênh lệch tỷ giá phản ánh chênh lệch lạm phát

c. Tỷ lệ lạm phát cao hơn ở những quốc gia có đồng tiền yếu hơn

d. Lãi suất cao hơn tỷ lệ lạm phát suốt thời kỳ lạm phát

15. Hiệu ứng Fisher phát biểu rằng _____ được cấu thành bởi tỷ suất sinh lợi thực yêu cầu và một phần bù lạm phát.

a. Tỷ giá danh nghĩa

b. Tỷ giá thực

c. Lãi suất danh nghĩa

d. Cổ tức điều chỉnh

16. Giả sử tỷ lệ lạm phát hàng năm ở Mỹ và Mexico được dự báo lần lượt là 6% và 80% trong những năm tới. Nếu tỷ giá giao ngay hiện tại của đồng peso Mexico là $0,005, khi đó dự báo tốt nhất cho tỷ giá giao ngay tương lai của peso trong 3 năm tới sẽ là

a. $0,00276

b. $0,01190

c. $0,00321

d. $0,00102

17. Nếu lạm phát dự kiến là 5% và tỷ suất sinh lợi thực yêu cầu là 6%, theo hiệu ứng Fisher thì lãi suất danh nghĩa sẽ bằng

a. 1%

b. 11%

c. -1%

d. 6%

18. Nếu lạm phát ở Mỹ và Hong Kong được dự báo lần lượt là 4% và 7% hàng năm. Nếu tỷ giá giao ngay hiện tại của đô la Hong Kong là US$0,1050; vậy tỷ giá giao ngay dự kiến trong năm tới là

a. $0,1082

b. $0,1019

c. $0,1078

d. $0,1022

19. Nếu một quốc gia có đồng tiền theo chính sách tỷ giá thả nổi tự do bị giảm giá theo ngang giá sức mua thì tài khoản vốn sẽ hầu như

a. thâm hụt hoặc có xu hướng bị thâm hụt

b. thặng dư hoặc có xu hướng thặng dư
c. trợ cấp bởi Quỹ tiền tệ thế giới
d. là đối tượng vay nợ Ngân hàng thế giới

20. Tỷ giá giao ngay của đô la Canada là $0,76 và tỷ giá kỳ hạn 180 ngày là $0,74. Chênh lệch giữa hai tỷ giá này có nghĩa là
a. lạm phát ở Mỹ trong thời gian qua thấp hơn so với Canada
b. lãi suất ở Canada tăng nhanh hơn so với ở Mỹ
c. giá cả ở Canada được kỳ vọng là sẽ tăng nhanh hơn so với ở Mỹ
d. tỷ giá giao ngay của đô la Canada được kỳ vọng là sẽ tăng so với đô la Mỹ

21. Giả sử đồng bảng Anh bị giảm giá từ $1,25 xuống còn $1,00 vào cuối năm. Lạm phát trong năm ở Anh là 15% và ở Mỹ là 5%. Hỏi giá trị thực mà đồng bảng tăng giá hoặc giảm giá là bao nhiêu?
a. -12,38%
b. -20,71%
c. +2,39%
d. +1,46%

22. Giả sử chỉ số giá ở cả Tây Ban Nha và Mỹ vào đầu năm là 100, cuối năm chỉ số giá ở Tây Ban Nha là 117 còn ở Mỹ là 105. Nếu tỷ giá giao ngay của đồng peseta vào đầu năm và cuối năm lần lượt là $0,1320 và $0,1125. Như vậy phần trăm thay đổi trong giá trị thực của đồng peseta là bao nhiêu?
a. 0%
b. -5%
c. +2,4%
d. -8,2%

23. Nếu cán cân mậu dịch của Mỹ đối với Nhật được dự kiến là sẽ chuyển từ thâm hụt trong năm nay sang thặng dư trong năm tới thì tỷ giá kỳ hạn của đồng yên sẽ
a. thấp hơn tỷ giá giao ngay
b. cao hơn tỷ giá giao ngay
c. bằng với tỷ giá giao ngay
d. có thể cao hơn hoặc thấp hơn tỷ giá giao ngay

24. Hình thức tuyệt đối của PPP giải thích khả năng bất hoàn hảo của thị trường như chi phí vận chuyển, thuế quan và hạn ngạch
a. Đúng
b. Sai

25. Trong khi mối quan hệ giữa chênh lệch lạm phát và tỷ giá không hoàn hảo trong dài hạn, những nghiên cứu gần đây ủng hộ cho việc sử dụng chênh lệch lạm phát để dự báo biến động dài hạn trong tỷ giá

a. Đúng

b. Sai

26. Hiệu ứng Fisher quốc tế (IFE) sử dụng chênh lệch lãi suất chứ không phải là chênh lệch lạm phát để giải thích tỷ giá thay đổi theo thời gian. Nó có liên quan mật thiết với lý thuyết PPP bởi vì lãi suất thường không tương quan với lạm phát

a. Đúng

b. Sai

27. Có khả năng ngang giá sức mua tồn tại nhưng hiệu ứng Fisher quốc tế không tồn tại trong cùng một thời gian

a. Đúng

b. Sai

28. Không giống như ngang giá sức mua, hiệu ứng Fisher quốc tế tồn tại trong ngắn hạn

a. Đúng

b. Sai

29. Hiệu ứng Fisher quốc tế (IFE) và ngang giá lãi suất (IRP) sử dụng chênh lệch lãi suất để dự đoán tỷ giá giao ngay tương lai dự kiến

a. Đúng

b. Sai

30. Kiểm định thống kê đơn giản ngang giá sức mua có thể triển khai bởi áp dụng phân tích hồi qui những số liệu lịch sử về chênh lệch lạm phát và tỷ giá

a. Đúng

b. Sai

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Giải thích lý thuyết ngang giá sức mua. Dựa trên lý thuyết này, dự báo tổng quát về giá trị của đồng tiền của các nước có lạm phát cao là gì?

2. Một nhà nhập khẩu Mỹ nhập máy vi tính của Nhật nên cần chi trả bằng đồng yên. Nhà nhập khẩu này không quan tâm về sự tăng giá hàng hoá bằng đồng yên bởi vì hiệu ứng bù trừ từ ngang giá sức mua (PPP). Hãy giải thích điều này.

3. Hãy sử dụng những thông tin trong câu trên để giải thích tại sao nhà nhập khẩu Mỹ nên xem xét đến việc thanh toán của họ trong tương lai.

4. Giải thích lý do cơ bản đằng sau lý thuyết ngang giá sức mua.

5. Giải thích cách bạn xác định xem có ngang giá sức mua không.

6. Hãy liên hệ sự hiện hữu của ngang giá sức mua với các tỷ giá hối đoái có hiệu lực.

7. Cho biết các lý do tại sao ngang giá sức mua không đúng.

8. Trình bày một giới hạn trong việc kiểm định xem ngang giá sức mua có đúng không.

9. Giải thích hiệu ứng Fisher quốc tế. Các hàm ý của hiệu ứng này đối với các DN có thặng dư tiền mặt đầu tư liên tục vào chứng khoán ngắn hạn nước ngoài là gì?

10. Lý do căn bản của sự hiện hữu của hiệu ứng Fisher quốc tế?

11. Giả dụ lãi suất Mỹ thường cao hơn lãi suất nước ngoài. Điều này cho thấy gì về sự tăng giá hay giảm giá trong tương lai của đồng đô la dựa trên hiệu ứng Fisher quốc tế? Giải thích.

12. So sánh và đối chiếu ngang giá lãi suất (đã trình bày trong chương trước), ngang giá sức mua và hiệu ứng Fisher quốc tế.

13. Có một giả định trong khi triển khai hiệu ứng Fisher quốc tế là tất cả các nhà đầu tư ở mọi quốc gia đòi hỏi cùng mức lợi nhuận. Điều này nghĩa là gì?

14. Làm thế nào bạn có thể sử dụng phân tích hồi quy để xác định xem mối liên hệ quy định bởi ngang giá sức mua tính bình quân đã hiện hữu hay không. Ấn định mô hình và mô tả cách bạn sẽ đánh giá các kết quả hồi quy để xác định xem có một sai biệt *đáng kể* so với mối liên hệ do ngang giá sức mua quy định không.

15. Hãy sử dụng ngang giá sức mua để giải thích giá trị của euro sẽ thay đổi như thế nào nếu những quốc gia này có lạm phát cao trong khi lạm phát ở Mỹ thấp.

16. Mô tả một kiểm định bằng thống kê về hiệu ứng Fisher quốc tế.

17. Nếu các nhà đầu tư ở Mỹ và Canada đòi hỏi có cùng mức tỷ suất sinh lợi thực, và lãi suất danh nghĩa của Mỹ cao hơn của Canada 2%, điều này ngụ ý gì về dự kiến lạm phát Mỹ và lạm phát Canada? Các dự kiến lạm phát này cho thấy gì về các tỷ giá tương lai?

18. Giả sử ban đầu tỷ giao ngay của đô la Canada là $0,85, lạm phát ở Canada và Mỹ giống nhau. Sau đó, lạm phát ở Canada là 4% trong khi ở Mỹ là 3%. Theo ngang giá sức mua, giá trị mới của đô la Canada là bao nhiêu sau khi đã được điều chỉnh theo lạm phát? (bạn nên dùng công thức để trả lời cho câu hỏi này).

19. Một vài nước với tỷ lệ lạm phát cao có xu hướng có lãi suất cao. Tại sao?

20. Các đồng tiền của một vài quốc gia Châu Mỹ La tinh như Brazil và Argentina thường yếu kém, giảm giá so với hầu hết các đồng tiền khác. Khái niệm nào trong chương này sẽ giải thích sự việc này?

21. Nhật thường có lạm phát thấp hơn Mỹ. Ta dự kiến điều này ảnh hưởng đến giá trị đồng yên Nhật như thế nào? Tại sao mối liên hệ dự kiến này đã không luôn luôn xảy ra?

22. Giả dụ lãi suất danh nghĩa ở Mexico là 48% và ở Mỹ là 8% cho các chứng khoán thời hạn một năm không có rủi ro không có khả năng thanh toán. Hiệu ứng Fisher cho thấy gì về chênh lệch trong lạm phát dự kiến giữa hai nước này? Dùng thông tin này và lý thuyết ngang giá sức mua để tính tỷ suất sinh lợi danh nghĩa dự kiến cho các nhà đầu tư Mỹ đầu tư ở Mexico.

23. Hiệu ứng Fisher quốc tế sẽ không ngăn cản các nhà đầu tư cố gắng thu lợi từ lãi suất nước ngoài cao hơn? Tại sao một vài nhà đầu tư vẫn tiếp tục đầu tư ở nước ngoài, ngay cả khi họ không có giao dịch nào khác ở nước ngoài?

24. Giả sử tỷ giá giao ngay của đô la Úc là $0.90 và lãi suất một năm ở Mỹ và Úc là 6%. Sau đó lãi suất của Úc tăng 5% trong khi lãi suất ở Mỹ không đổi. Dùng những thông tin này và áp dụng Lý thuyết hiệu ứng Fisher quốc tế để dự báo tỷ giá giao ngay một năm sau.

25. Trong câu hỏi trên, lãi suất ở Úc tăng từ 6% lên 11%. Theo hiệu ứng Fisher quốc tế IFE thì yếu tố cơ bản nào đã làm cho lãi suất biến động như vậy? Giải thích dựa trên IFE về những lực đã làm tỷ giá đô la Úc biến động. Nếu các nhà đầu tư ở Mỹ tin rằng IFE đúng thì họ có đầu tư vào mức lãi suất cao ở Úc hay không? Tại sao?

26. Giả dụ tỷ lệ lạm phát ở Canada dự kiến gia tăng đáng kể. Điều này sẽ ảnh hưởng thế nào đến lãi suất danh nghĩa Canada và tỷ giá hối đoái Canada? Nếu hiệu ứng Fisher quốc tế đúng, tỷ suất sinh lợi danh nghĩa của các nhà đầu tư Mỹ đầu tư vào Canada sẽ bị ảnh hưởng thế nào bởi lạm phát cao hơn ở Canada? Giải thích.

27. Làm thế nào ngang giá sức mua có thể đúng, nhưng hiệu ứng Fisher quốc tế thì không?

28. Giải thích lý do căn bản việc hiệu ứng Fisher quốc tế không đúng khi ta đánh giá các dữ liệu đã qua.

29 (*). Giả dụ tỷ giá giao ngay của đồng bảng Anh là 1.73 đô la Mỹ. Tỷ giá giao ngay này sẽ điều chỉnh thế nào theo ngang giá sức mua nếu lạm phát ở Anh là 7% trong khi lạm phát ở Mỹ là 2%? (Bạn có thể dùng công thức gần đúng để trả lời câu hỏi này).

30 (*). Giả dụ tỷ giá giao ngay của đồng đô la Singapore bằng 0,70 đô la Mỹ. Lãi suất 1 năm là 11% ở Mỹ và 7% ở Singapore. Theo hiệu ứng Fisher quốc tế tỷ giá giao ngay trong 1 năm sẽ là bao nhiêu? (Bạn có thể dùng công thức gần đúng để trả lời câu hỏi này).

31. Hôm nay giả dụ có các thông tin sau đây :

	Mỹ	**Canada**
Lãi suất thực tế do các nhà đầu tư yêu cầu	2%	2%
Lãi suất danh nghĩa	11%	15%
Tỷ giá giao ngay	-	$0.90
Tỷ giá kỳ hạn 1 năm	-	$0.86

a. Dùng tỷ giá kỳ hạn để dự báo phần trăm thay đổi trong đồng đô la Canada qua năm tới.

b. Dùng chênh lệch trong lạm phát dự kiến để dự báo phần trăm thay đổi đồng đô la Canada qua năm tới.

c. Dùng tỷ giá giao ngay để dự báo phần trăm thay đổi trong đồng đô la Canada qua năm tới.

32. Ngang giá sức mua sẽ có thể có giữa Mỹ và Việt Nam không nếu bãi bỏ các hàng rào mậu dịch hay nếu đồng tiền Việt Nam điều chỉnh linh hoạt hơn? Giải thích.

33. Chênh lệch lạm phát giữa Mỹ và các nước công nghiệp khoảng vài phần trăm trong một vài năm. Tuy nhiên, trong nhiều năm tỷ giá hàng năm giữa các đồng tiền thay đổi khoảng 10% hoặc hơn nữa. Thông tin này cho thấy gì về ngang giá sức mua?

34. Việc mở cửa thị trường Nga dẫn đến kết quả là đồng tiền Nga bất ổn cao. Lạm phát của Nga nói chung vượt quá 20%/tháng. Lãi suất của Nga vượt 150%, nhưng lãi suất này thỉnh thoảng thấp hơn lạm phát hàng năm ở Nga.

a. Giải thích tại sao lạm phát cao ở Nga tạo áp lực nghiêm trọng lên giá trị đồng rúp?
b. Tác động của lạm phát Nga lên giá trị đồng rúp có hỗ trợ lý thuyết ngang giá sức mua(PPP)? Mối quan hệ này bị sai lệch bởi các điều kiện chính trị ở Nga như thế nào?
c. Có xuất hiện giá cả hàng hóa Nga bằng với giá hàng hóa Mỹ từ góc nhìn của nhà tiêu dùng Nga không(sau khi xem xét tỷ giá)? Giải thích?
d. Lạm phát cao ở Nga và việc giảm giá đồng rúp cón phải sẽ tác động bù trừ lẫn nhau đối với nhà nhập khẩu Mỹ không? Có nghĩa là các nhà nhập khẩu Mỹ nhập khẩu hàng hóa Nga sẽ bị ảnh hưởng như thế nào bởi các điều kiện trên?

35. Tại sao hiệu ứng Fisher quốc tế cho thấy rằng các nước châu Á không hấp dẫn đầu tư nước ngoài trước khi khủng hoảng xảy ra mặc dù lãi suất tại các nước này rất cao?

36. Trước khủng hoảng châu Á, nhiều nhà đầu tư nỗ lực vốn hóa trên lãi suất cao ở các nước châu Á mặc dù lãi suất cao ở các nước này chủ yếu phản ánh gia tăng lạm phát. Giải thích tại sao các nhà đầu tư lại làm như thế?

37. Giả định lạm phát của các nước sử dụng đồng euro thường rất thấp trong khi các nước châu Âu khác có lạm phát khá cao. Hãy giải thích làm thế nào và tại sao giá trị của đồng euro có thể được dự kiến sẽ thay đổi so với các đồng tiền khác theo lý thuyết PPP?

38. **Công ty Flame Fixtures (Ứng dụng ngang giá sức mua trong kinh doanh).** Công ty Flame Fixtures là một công ty Mỹ nhỏ ở Arizona sản xuất và bán các loại đèn gắn cố định. Chi phí và thu nhập của công ty này rất ổn định qua thời gian. Tỷ suất sinh lợi đủ, nhưng Flame đang tìm cách để tăng tỷ suất sinh lợi trong tương lai. Mới đây công ty đã thương thảo với một DN Mexico là Công ty Coron' để mua một số phụ tùng cần thiết. Cứ mỗi 3 tháng Công ty Coron' sẽ gởi một số lượng nhất định các phụ tùng cùng với hóa đơn tính bằng đồng peso của Mexico. Việc mua các phụ tùng do Coron' sản xuất dự kiến tiết kiệm được 20% chi phí sản xuất. Coron' sẽ chỉ sẵn sàng ký hợp đồng giao dịch nếu được bảo đảm rằng họ sẽ nhận được hàng đặt mỗi 3 tháng cho một số lượng tối thiểu nhất định trong vòng 10 năm tới. Họ yêu cầu Flame dùng tài sản để làm thế chấp trong trường hợp Flame không hoàn thành nghĩa vụ. Giá các phụ tùng sẽ thay đổi qua thời gian để đáp ứng với chi phí sản xuất. Flame nhận thấy rằng chi phí của Coron' sẽ tăng đáng kể theo thời gian do tỷ lệ lạm phát rất cao của Mexico. Vì vậy, giá tính bằng đồng peso cũng sẽ tăng đáng kể cứ mỗi 3 tháng. Tuy nhiên, Flame cảm thấy rằng do khái niệm ngang giá sức mua, việc thanh toán cho Coron' bằng đồng đô la sẽ rất ổn định. Theo ngang giá sức mua, nếu lạm phát ở Mexico cao hơn lạm phát ở Mỹ nhiều, đồng peso sẽ giảm giá so với đồng đô la bằng với chênh lệch giữa 2 mức lạm phát. Do công ty Flame có chi

số thanh khoản không cao do đó công ty có thể thiếu hụt tiền mặt nghiêm trọng nếu chi phí quá cao so với dự kiến.

Nhu cầu đối với sản phẩm của công ty Flame rất ổn định, và công ty dự kiến sẽ tiếp tục như vậy. Do tỷ lệ lạm phát ở Mỹ dự kiến rất thấp, Flame sẽ có thể tiếp tục định giá bán đèn của mình bằng với giá hiện nay (tính bằng đô la). Công ty tin rằng do tiết kiệm được 20% trong chi phí sản xuất, công ty sẽ tăng tỷ suất sinh lợi đáng kể. Công ty sẵn sàng ký một hợp đồng với Công ty Coron.

a. Trình bày một trường hợp có thể cho phép công ty Flame tiết kiệm được chi phí sản xuất nhiều hơn 20%.
b. Trình bày một trường hợp có thể cho phép công ty Flame thực sự gánh chịu chi phí sản xuất cao hơn nếu công ty chỉ mua phụ tùng sản xuất ở Mỹ.
c. Bạn có nghĩ rằng công ty Flame sẽ có các thanh toán bằng đồng đô la cho Coron' ổn định theo thời gian? Giải thích. (Giả dụ rằng số lượng phụ tùng đặt hàng không thay đổi).
d. Bạn có nghĩ rằng rủi ro của công ty Flame thay đổi do kết quả của mối liên hệ mới này với Công ty Coron' không? Giải thích.

ỨNG DỤNG INTERNET

Phần "**Markets**" của Web site Bloomberg cung cấp lãi suất của nhiều loại tiền. Địa chỉ web site là:

http://www.bloomberg.com

a. Vào phần "**Markets**" của web site và sau đó vào "**International Yield Curve**". Xác định lãi suất một năm của đồng đô la Úc, yen Nhật và bảng Anh. Giả định rằng lãi suất thực kỳ hạn 1năm của tiền gửi tiết kiệm trong bất cứ quốc gia nào đều là 2 %, xác định tỷ lệ lạm phát dự kiến trong năm tới ở các quốc gia này có nghĩa là lãi suất danh nghĩa (theo IFE).

b. Tỷ lệ phần trăm dự kiến trong giá trị của các đồng tiền so với đô la Mỹ trong năm tới khi áp dụng PPP cho lạm phát của các đồng tiền này so với đô la Mỹ.

BÀI TẬP TÌNH HUỐNG

VDEC, một nhà sản xuất giày trượt của Mỹ hiện nay đang có hoạt động xuất nhập khẩu với Thái Lan. Công ty chọn Thái Lan làm mục tiêu xuất khẩu sản phẩm chủ lực của mình là giày Speedos bởi vì viễn cảnh tăng trưởng của Thái và không có cạnh tranh từ các nhà sản xuất Thái và Mỹ tại Thái Lan. Trong một hợp đồng hiện nay, VDEC bán 180.000 đôi giày Speedos mỗi năm cho Entertainment Products, một nhà bán lẻ Thái. Hợp đồng bao gồm giá cố định, tính

bằng baht Thái và sẽ kéo dài trong 3 năm. Doanh thu hiện tại ở Thái Lan của VDEC xấp xỉ bằng 10% tổng doanh thu trên toàn cầu.

VDEC cũng quyết định nhập khẩu cao su và nhựa làm nguyên liệu cho sản xuất speedos vì chất lượng cao và chi phí rẻ. Mặt khác, các điều kiện kinh tế yếu kém ở Thái do hậu quả của các sự kiện gần đây đã cho phép VDEC nhập khẩu từ quốc gia này với chi phí thấp tương đối. Tuy nhiên, VDEC không ký các hợp đồng dài hạn để nhập khẩu nguyên liệu và thanh toán theo giá thị trường (bằng baht) ở Thái tại thời điểm mua. Hiện nay, VDEC chịu khoảng 4% giá vốn hàng bán ở Thái Lan trong tổng giá vốn hàng bán trên toàn cầu.

Mặc dù VDEC không có kế hoạch ngay lập tức về việc mở rộng kinh doanh ở Thái Lan, nhưng công ty có thể thành lập một công ty con tại Thái Lan trong tương lai. Ngoài ra, mặc dù VDEC hiện nay chưa thành lập công ty con tại Thái Lan nhưng công ty sẽ tiếp tục xuất nhập khẩu vào Thái Lan trong vài năm tới. Do những xem xét này, nên các nhà quản lý của VDEC rất quan tâm đến các sự kiện gần đây xảy ra tại Thái Lan và các nước láng giềng vì chúng có thể ảnh hưởng đến cả thành quả và các kế hoạch tương lai của VDEC.

Mr. Indifference, giám đốc tài chính của VDEC đặc biệt quan tâm đến lạm phát ở Thái Lan. Những quy định trong hợp đồng xuất khẩu của VDEC với Entertainment Products, một mặt đảm bảo được mức độ tối thiểu của doanh số ở Thái Lan trong một năm cụ thể nào đó nhưng mặt khác lại làm cho VDEC không thể điều chỉnh được giá cả tính theo mức lạm phát tại Thái Lan. Nhìn lại quá khứ, Indifference đang tự hỏi xem liệu VDEC có đáng phải tham gia vào các thỏa thuận xuất khẩu đã ký kết hay không? Vì nền kinh tế Thái Lan đã tăng trưởng rất nhanh trong quá khứ khi VDEC đồng ý ký hợp đồng cho nên mức chi tiêu cao của người tiêu dùng đã dẫn đến kết quả là lạm phát cao và lãi suất cao ở Thái Lan. Thực ra, VDEC thích một hợp đồng trong đó giá giày được điều chỉnh theo lạm phát ở Thái Lan. Tuy nhiên, để tận dụng các cơ hội tăng trưởng ở Thái Lan, VDEC chấp nhận hợp đồng khi Entertainment Products đề nghị bán hàng với mức giá cố định. Mặc dù vậy, hiện nay đồng baht Thái đang thả nổi tự do và Indifference tự hỏi lạm phát cao tương đối ở Thái có thể ảnh hưởng đến tỷ giá đồng baht do đó ảnh hưởng đến doanh số ở Thái như thế nào.

Mr. Indifference cũng quan tâm đến chi phí hàng bán ở Thái. Vì không có hợp đồng giá cố định và giá nguyên liệu từ các hóa đơn tính bằng baht nên VDEC phải bị ảnh hưởng giá cao su và nhựa ở Thái Lan tăng. Mr. Indifference muốn biết mức độ cao tiềm ẩn của lạm phát sẽ tác động như thế nào đến tỷ giá baht-đô la và chi phí hàng bán ở Thái Lan (hiện nay đồng baht đang thả nổi tự do)

Khi Mr. Indifference bắt đầu nghĩ về các điều kiện kinh tế tương lai ở Thái Lan và hậu quả tác động lên VDEC, ông ta nhận thấy rằng ông cần sự giúp đỡ của bạn. Cụ thể là Indifference lờ mờ với khái niệm ngang giá sức mua(PPP) ông ta muốn biết tác động của lý thuyết này đến VDEC nếu nó có tồn tại. Ngoài ra, Mr. Indifference cũng nhớ lại là lãi suất cao tương đối ở Thái Lan sẽ hấp dẫn dòng vốn vào và tạo áp lực tăng giá đồng baht. Vì những quan ngại này, để có thể thấu hiểu sâu sắc tác động của lạm phát đến VDEC, Mr. Indifference yêu cầu bạn cung cấp cho ông ta phần giải đáp cho các câu hỏi sau đây:

1. Mối quan hệ giữa lạm phát tương đối và tỷ giá của đồng tiền của 2 quốc gia là gì? Mối quan hệ này ảnh hưởng đến thu nhập và chi phí tại Thái của VDEC như thế nào (cho biết đồng baht Thái thả nổi tự do)? Tác động ròng của mối quan hệ này lên VDEC như thế nào?
2. Một vài nhân tố ngăn cản sức mua trong ngắn hạn là gì? Bạn có dự kiến là PPP sẽ tồn tại tốt hơn do các hợp đồng thương mại tại các nước cam kết mua hoặc bán một số lượng hàng hóa cố định trong một thời kỳ cụ thể hay không? Tại sao?
3. Làm thế nào bạn điều hoà mức độ cao của lãi suất với thay đổi dự kiến trong tỷ giá giữa baht và đô la theo ngang giá sức mua?
4. Với các kế hoạch tương lai của VDEC ở Thái Lan, công ty có nên quan tâm đến PPP không? Tại sao có? Tại sao không?
5. PPP có thể tồn tại tốt hơn ở một số quốc gia này so với một số quốc gia khác. Biết rằng đồng baht chỉ thả nổi trong một thời gian ngắn, bạn có nghĩ là làm thế nào VDEC hiểu được về việc liệu PPP sẽ tồn tại ở Thái Lan hay không?

GIẢI PHÁP CHƯƠNG 10

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1.	d	11.	d	21.	a
2.	b	12.	d	22.	b
3.	e	13.	a	23.	d
4.	c	14.	b	24.	b
5.	c	15.	c	25.	a
6.	e	16.	d	26.	b
7.	c	17.	b	27.	a
8.	a	18.	b	28.	b
9.	d	19.	a	29.	b
10.	b	20.	c	30.	a

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

2. Nếu giá cả hàng hoá ở Nhật tăng vì lý do lạm phát thì giá trị của đồng yên sẽ giảm. Do đó, mặc dù nhà nhập khẩu Mỹ phải trả nhiều yên hơn nhưng họ lại được hưởng lợi từ giá đồng yên thấp (chỉ cần trả ít đô la hơn cho 1 số lượng yên nhất định). Do đó, có một sự bù trừ do hiệu ứng của PPP.

3. Ngang giá sức mua không phải luôn luôn tồn tại. Trong ví dụ trên của chúng ta lạm phát của Nhật có thể tăng (làm cho nhà nhập khẩu phải trả nhiều yên hơn), tuy nhiên chưa chắc là đồng yên Nhật đã giảm giá một khoản bù trừ tương ứng. Do đó mà số đô la phải trả cho nhà xuất khẩu có thể tăng theo thời gian, vì vậy mà nhà nhập khẩu cần quan tâm đến việc thanh toán trong tương lai của mình.

15. lạm phát cao sẽ dẫn đến những điều chỉnh trong cán cân mậu dịch, theo đó Mỹ sẽ giảm sức mua hàng hoá từ những quốc gia này trong khi cầu hàng hóa của Mỹ từ các nước này sẽ tăng (theo PPP). Do đó, sẽ có áp lực giảm giá lên giá trị của những đồng tiền này.

18. $e_f = I_h - I_f = 3\% - 4\% = 1\%$

$S_{t+1} = S_t(1+e_f) = \$0,85[1+(-0,01)] = \$0,8415$

25. Theo IFE, lãi suất tăng 5% phản ánh sự gia tăng lạm phát mong đợi 5%.

Nếu sự điều chỉnh lạm phát xuất hiện, cán cân mậu dịch sẽ bị ảnh hưởng, theo đó nhu cầu củaÚc đối với hàng hoá Mỹ sẽ tăng trong khi nhu cầu Mỹ đối với hàng hoá Úc giảm. Do đó, đô la Úc sẽ yếu đi.

Nếu các nhà đầu tư ở Mỹ tin rằng IFE đúng thì họ sẽ không đầu tư vào mức lãi suất cao ở Úc bởi vì họ dự báo rằng đô la Úc sẽ giảm giá theo thời gian.

ỨNG DỤNG EXCEL ĐỂ GIẢI BÀI TẬP

Bài 29 : Phần này gợi ý cho các bạn thiết kế bài giải trên máy tính bằng phần mềm Excel. Trước hết, chúng ta sẽ sử dụng lý thuyết Ngang giá sức mua để tính toán biến động tỷ giá. Phần này cũng được sử dụng để dự báo tỷ giá giao ngay tương lai dựa trên tỷ giá giao ngay hiện tại.

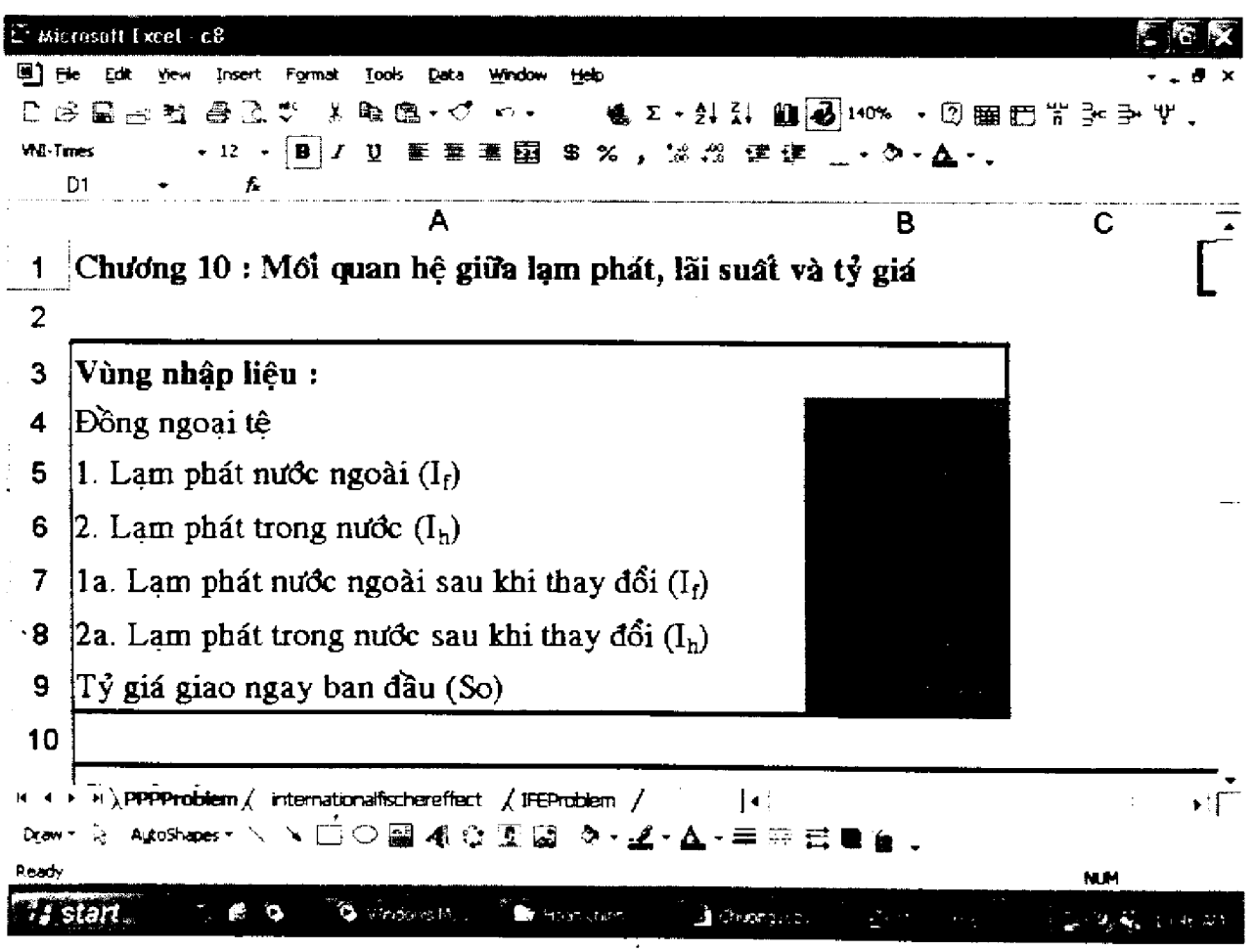
Các bạn cần nhập những thông tin yêu cầu vào vùng nhập dữ liệu (các ô được tô đậm). Các kết quả sẽ được tính toán và cập nhật tự động theo sự thay đổi của những thông tin trong vùng nhập liệu.

Các bạn hãy thay đổi giá trị lạm phát trong các mục 1a, 2a (đơn vị là %) trong vùng nhập liệu để thấy được tác động của chênh lệch lạm phát. Lưu ý: để thấy được tác động của chênh lệch lạm phát thì hiệu số 2a – 1a không được bằng hiệu số 2 – 1.

Mẫu thiết kế bao gồm 1 bảng tính, các bạn có thể đặt tên là : "PPP.xls"

Các bước thực hiện:

- **Thiết kế vùng nhập liệu:**



Vùng nhập liệu gồm 2 phần: Phần nội dung của dữ liệu và phần dùng để nhập dữ liệu từ đề bài. Phần xử lý dữ liệu được thiết kế bên dưới sẽ tham chiếu số liệu từ phần này. Phần cho phép nhập dữ liệu có thể tô màu để thuận tiện trong theo dõi.

- **Xử lý số liệu và xuất kết quả tính toán:**

Để tính được phần trăm thay đổi tỷ giá giao ngay ở mục 1&2 và mục 1a&2a, ta cần thiết lập các công thức :

B16=((1+B6)/(1+B5))-1

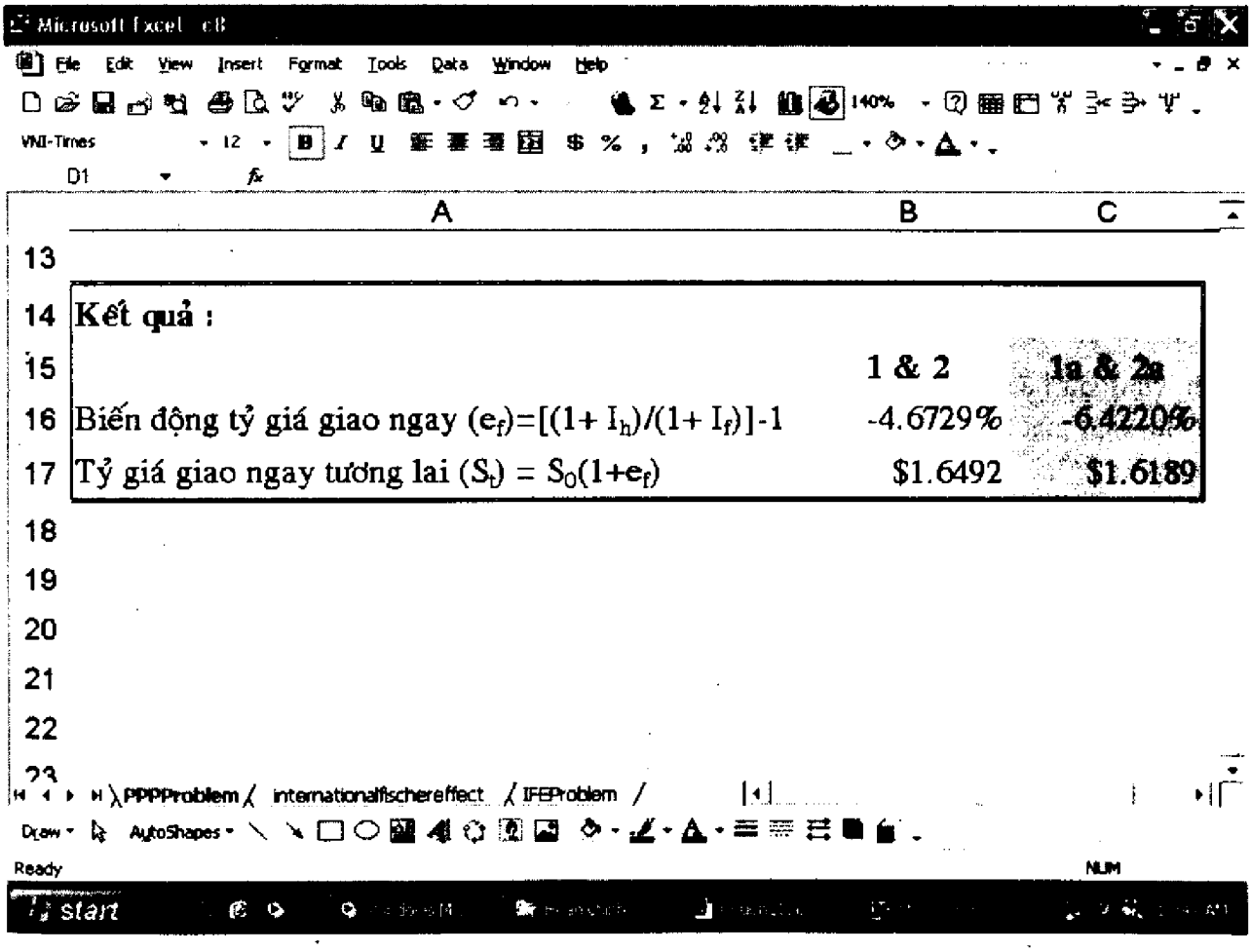
C16=((1+B8)/(1+B7))-1

Từ phần trăm thay đổi tỷ giá giao ngay ta sẽ dự báo được tỷ giá giao ngay tương lai :

B17=+B9*(1+B16)

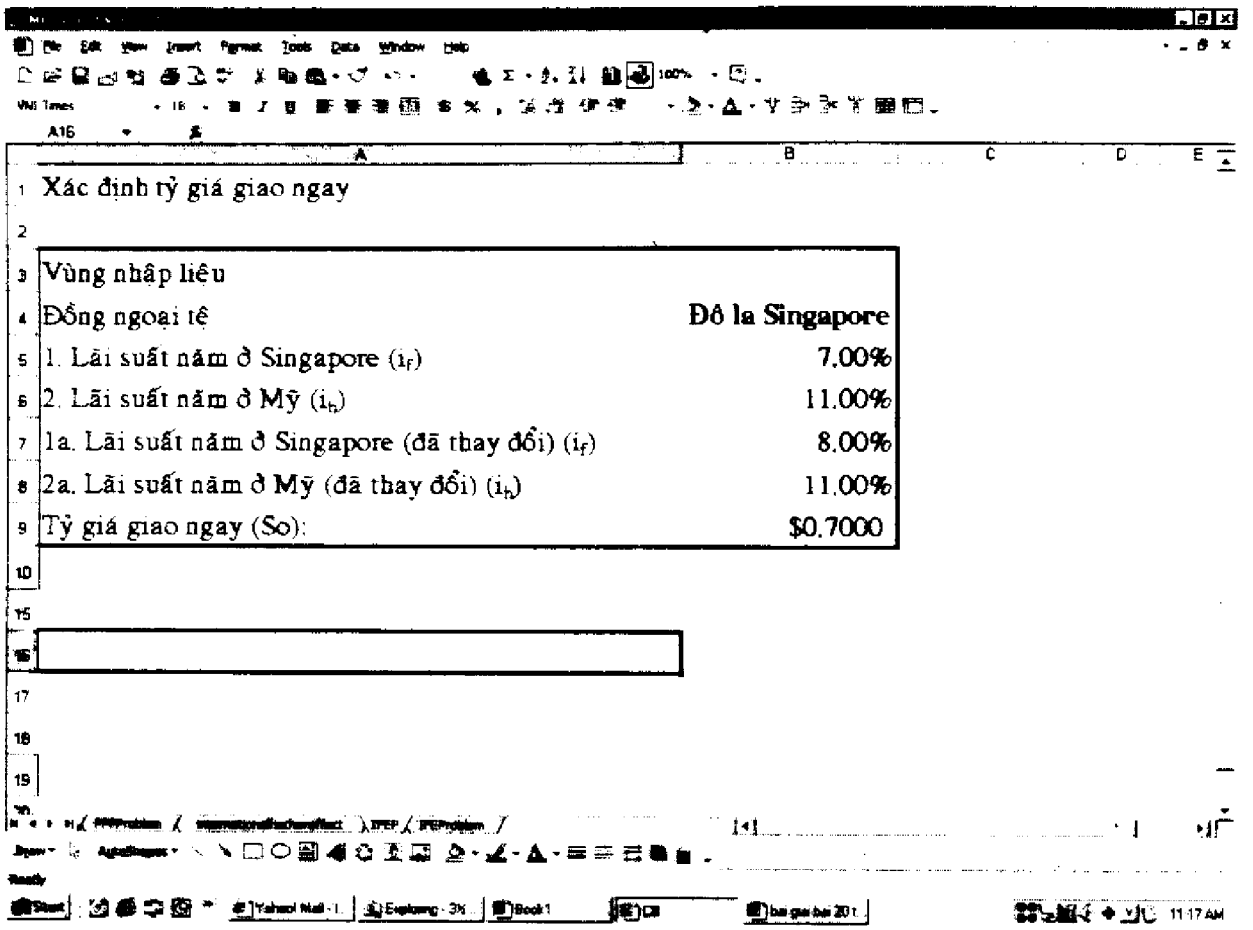
C17=+B9*(1+C16)

Kết quả tính toán sẽ được xuất hiện như sau :



Kết luận : Tỷ giá giao ngay tương lai được kỳ vọng là sẽ giảm giá nhiều hơn khi sự chênh lệch lạm pháp lớn hơn.

Bài 30 : Để giải được bài này các bạn cũng cần nhập các thông tin vào vùng nhập liệu Excel sau:



	A	B	C	D	E
1	Xác định tỷ giá giao ngay				
2					
3	Vùng nhập liệu				
4	Đồng ngoại tệ	**Đô la Singapore**			
5	1. Lãi suất năm ở Singapore (i_f)	7.00%			
6	2. Lãi suất năm ở Mỹ (i_h)	11.00%			
7	1a. Lãi suất năm ở Singapore (đã thay đổi) (i_f)	8.00%			
8	2a. Lãi suất năm ở Mỹ (đã thay đổi) (i_h)	11.00%			
9	Tỷ giá giao ngay (So):	$0.7000			
10					
15					
16					
17					
18					
19					

Trên vùng dữ liệu chúng tôi có trình bày phần thay đổi lãi suất ở Mỹ và lãi suất ở Singapore so với dự kiến của bạn. Điều này có ý nghĩa là khi có sự thay đổi trong lãi suất ở Mỹ hay ở Singapore sẽ tác động đến tỷ giá giao ngay.

Trước tiên bạn lập các công thức tính toán kết quả.

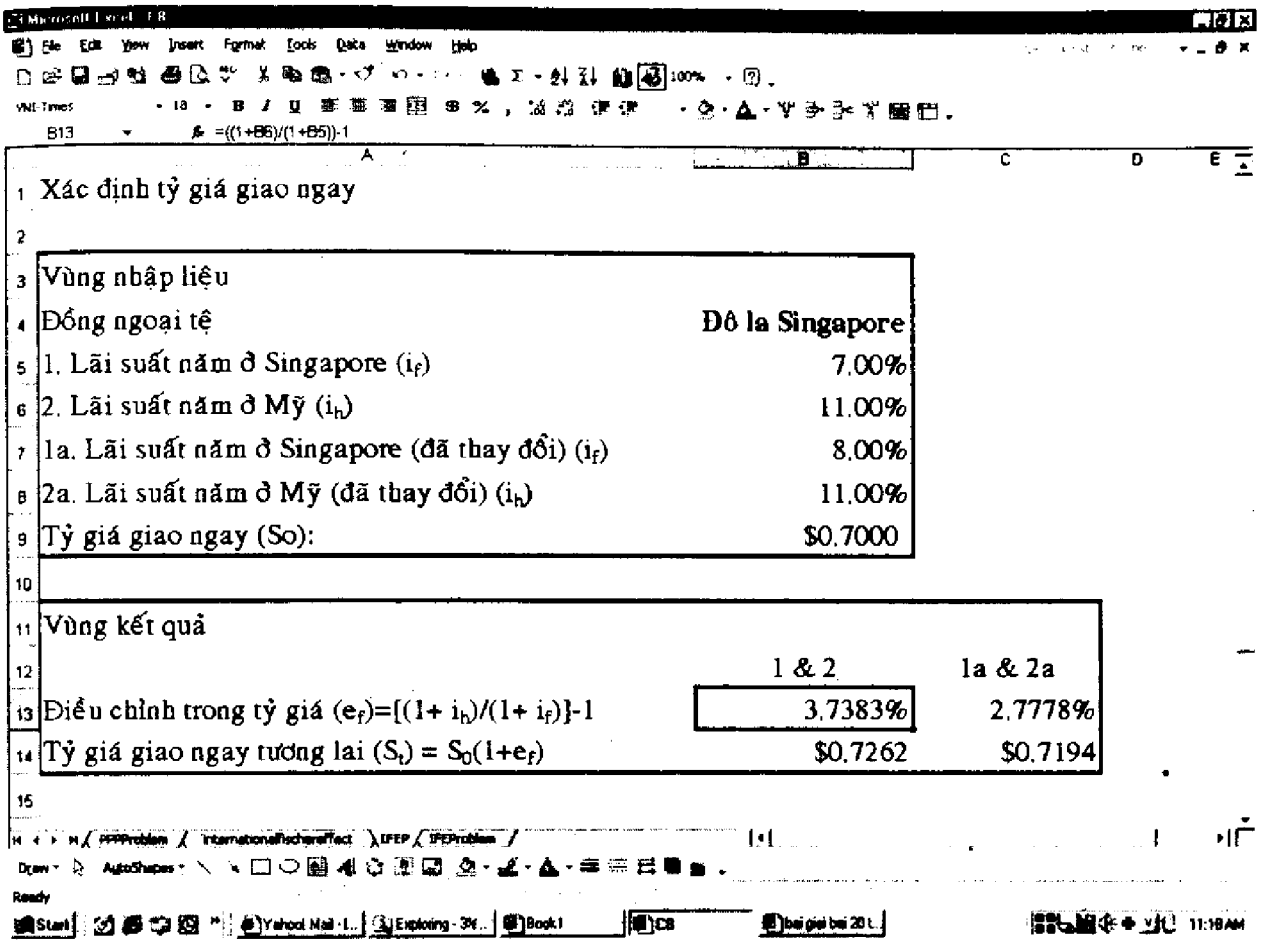
Tính toán tỷ giá điều chỉnh (e_f) tại vị trí B13 theo công thức:

B13 = ((1+B6)/(1+B5)) - 1

Tính toán tỷ giá giao ngay tương lai (St) = $S_0(1+e_f)$ ở ô B14 theo công thức sau:

B14 = B9*(1+B13)

Kết quả sẽ được xuất ra như sau:



	A	B	C	D	E
1	Xác định tỷ giá giao ngay				
2					
3	Vùng nhập liệu				
4	Đồng ngoại tệ	**Đô la Singapore**			
5	1. Lãi suất năm ở Singapore (i_f)	7.00%			
6	2. Lãi suất năm ở Mỹ (i_h)	11.00%			
7	1a. Lãi suất năm ở Singapore (đã thay đổi) (i_f)	8.00%			
8	2a. Lãi suất năm ở Mỹ (đã thay đổi) (i_h)	11.00%			
9	Tỷ giá giao ngay (So):	$0.7000			
10					
11	Vùng kết quả				
12		1 & 2	1a & 2a		
13	Điều chỉnh trong tỷ giá (e_f)=[(1+ i_h)/(1+ i_f)]-1	3.7383%	2.7778%		
14	Tỷ giá giao ngay tương lai (S_t) = S_0(1+e_f)	$0.7262	$0.7194		
15					

Tuy nhiên trong kết quả trên chúng tôi có trình bày cách tính điều chỉnh trong tỷ giá e_f và tỷ giá giao ngay tương lai S_t khi có sự thay đổi của lãi suất ở Mỹ và ở Singapore. Trước tiên chúng tôi trình bày cách tính như sau:

Tính toán tỷ giá điều chỉnh (e_f) tại vị trí C13 theo công thức:

C13 = ((1+B8)/(1+B7))-1

Tính toán tỷ giá giao ngay tương lai (S_t) = S_0(1+e_f) ở ô B14 theo công thức sau:

B14 = B9*(1+C13)

Khi lãi suất ở Singapore có sự thay đổi từ 7% lên 8% và lãi suất ở Mỹ không thay đổi thì lúc này tỷ giá giao ngay sẽ là mức C14. Việc thay đổi lãi suất ở Mỹ và Singapore theo hai trường hợp sau:

- Nếu việc thay đổi lãi suất ở Mỹ và ở Singapore theo những dự đoán của bạn thì điều này không làm thay đổi kết quả dự đoán tỷ giá giao ngay. Như vậy bạn sẽ không thấy được tác động của việc chênh lệch lãi suất lên tỷ giá giao ngay.
- Nếu việc thay đổi này thể hiện ở bảng kết quả trên thì tỷ giá giao ngay tương lai là $0,7194 chứ không phải là $0,7262.

Kết luận: Tỷ giá giao ngay tương lai được kỳ vọng sẽ giảm giá nhiều hơn dựa trên sự chênh lệch lãi suất lớn hơn.

11

TÁC ĐỘNG CỦA CHÍNH PHỦ ĐẾN TỶ GIÁ

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. Một vài quốc gia sử dụng _____ sẽ duy trì giá trị đồng bản tệ theo một đồng ngoại tệ hoặc một nhóm các đồng ngoại tệ.

a. chế độ tỷ giá cố định
b. chế độ tỷ giá thả nổi hoàn toàn
c. chế độ tỷ giá thả nổi có quản lý
d. chế độ neo tỷ giá
e. không có câu nào đúng

2. Hiện tại, đồng đô la Mỹ đang được điều hành theo chế độ tỷ giá hối đoái nào sau đây?

a. Cố định
b. Thả nổi tự do
c. Thả nổi có quản lý
d. Neo tỷ giá
e. Không có câu nào đúng

3. Đồng đô la Mỹ đang được điều hành theo chế độ tỷ giá hối đoái nào từ năm 1944 đến 1971?

a. Cố định
b. Thả nổi tự do
c. Thả nổi có quản lý
d. Neo tỷ giá
e. Không có câu nào đúng

4. Quốc gia nào sau đây trì hoãn việc gia nhập vào cơ cấu tỷ giá (exchange rate mechanism – ERM) của Cộng đồng kinh tế châu Âu (EEC) trong suốt cuộc khủng hoảng 1992?

a. Anh
b. Pháp
c. Ý
d. Thuỵ Sỹ
e. cả a và c

5. Chiến lược nào sau đây sẽ thành công trong việc can thiệp vô hiệu hoá của FED nếu họ muốn làm giảm giá đồng đô la?

a. Bán đô la trên thị trường tiền tệ và mua trái phiếu chính phủ

b. Bán đô la trên thị trường tiền tệ và bán trái phiếu chính phủ

c. Mua đô la trên thị trường tiền tệ và mua trái phiếu chính phủ

d. Mua đô la trên thị trường tiền tệ và bán trái phiếu chính phủ

e. Không câu nào đúng

6. Giả sử FED muốn làm tăng xuất khẩu của Mỹ, chiến lược nào sau đây sẽ giúp làm tăng xuất khẩu của Mỹ?

a. Tăng lãi suất

b. Tăng cung tiền bằng cách bán trái phiếu chính phủ

c. Giảm lãi suất

d. Giảm cung tiền bằng cách bán trái phiếu chính phủ

e. Không câu nào đúng

7. Giả sử FED muốn làm giảm lạm phát ở Mỹ. Chiến lược nào sau đây sẽ giúp làm giảm lạm phát?

a. Tăng lãi suất

b. Tăng cung tiền bằng cách bán trái phiếu chính phủ

c. Giảm lãi suất

d. Giảm cung tiền bằng cách bán trái phiếu chính phủ

e. Không câu nào đúng

8. Phát biểu nào sau đây là KHÔNG đúng khi đề cập đến đồng euro kể từ khi nó được bàn đến từ năm 1999?

a. Giá trị của nó bị giảm so với bảng Anh, đô la Mỹ và nhiều đồng tiền khác từ năm 1999 đến 2000.

b. Sẽ có nhiều tiền chảy khỏi châu Âu và chạy vào Mỹ, các thị trường tài chính khác hơn là tiền từ những quốc gia này chảy vào châu Âu dẫn đến việc giảm giá của euro sau khi nó được bàn đến.

c. Các nhà đầu tư ưa thích nắm giữ các tài sản định giá bằng đô la, bảng Anh hoặc yên Nhật hơn là định giá bằng euro, điều này góp phần làm giảm giá euro.

d. Tất cả các câu trên đều đúng khi đề cập đến đồng euro.

9. Hệ thống tỷ giá hối đoái hiện tại có thể được diễn tả là

a. Thả nổi hoàn toàn

b. Thả nổi có quản lý

c. Hệ thống tỷ giá cố định

d. Hệ thống hỗn hợp

10. Hệ thống tiền tệ Châu Âu (European Monetary System) được mô tả là
a. Thả nổi hoàn toàn
b. Vùng mục tiêu tỷ giá
c. Thả nổi không hoàn toàn
d. Thả nổi có quản lý

11. Dưới hệ thống tỷ giá hối đoái cố định, một quốc gia có tỷ lệ lạm phát tương đối cao hơn so với nước có quan hệ mậu dịch với nó thì
a. Cán cân thanh toán quốc tế sẽ thâm hụt vì giá cả hàng hoá của nó trở nên đắt đỏ hơn
b. Cung đồng nội tệ trên thị trường ngoại hối sẽ gia tăng
c. Làm tăng áp lực lên đồng nội tệ
d. Tất cả các câu trên đều đúng
e. a và b đúng

12. Dưới hệ thống tỷ giá hối đoái cố định, một quốc gia có tỷ lệ lạm phát tương đối thấp so với nước có quan hệ mậu dịch với nó thì
a. Chịu áp lực mở rộng cung tiền
b. Giới hạn sự tăng trưởng của cung tiền
c. Thâm hụt cán cân thanh toán quốc tế
d. Buộc phải mua đồng nội tệ trên thị trường ngoại hối

13. Dưới chế độ tỷ giá hối đoái cố định, ngân hàng trung ương sẽ duy trì giá trị đồng tiền bằng cách
a. Giảm cung tiền đối với những đồng tiền được định giá cao
b. Tăng cung tiền đối với những đồng tiền bị định giá thấp
c. Mua vào những đồng tiền được định giá cao trên thị trường ngoại hối
d. Bán ra những đồng tiền bị đánh giá thấp trên thị trường ngoại hối
e. Bất cứ câu nào trong các câu trên đều đúng

14. Mục tiêu can thiệp của chính phủ trên thị trường ngoại hối là các câu sau TRỪ
a. Tạo ra thu nhập tỷ giá
b. Giảm bất ổn trong nền kinh tế
c. Tăng tính cạnh tranh của hàng xuất khẩu
d. Giảm lạm phát

15. Để làm tăng giá đồng Euro so với đô la
a. FED sẽ bán đô la để mua Euro và Ngân hàng trung ương Châu Au (ECB) sẽ mua Euro bằng đô la
b. FED sẽ bán đô la để mua Euro và ECB sẽ mua đô la bằng Euro

c. FED sẽ bán Euro để mua đô la và ECB sẽ bán đô la để mua Euro

d. FED sẽ bán Euro để mua đô la và ECB sẽ mua Euro bằng đô la

16. Các hệ thống tỷ giá hối đoái hiện nay có thể được diễn tả là

a. Thả nổi hoàn toàn

b. Thả nổi có quản lý

c. Hệ thống tỷ giá cố định

d. Hệ thống hỗn hợp

17. Hệ thống tiền tệ Châu Âu trước đây (European Monetary System) được mô tả là

a. Thả nổi hoàn toàn

b. Vùng mục tiêu tỷ giá

c. Thả nổi không hoàn toàn

d. Thả nổi có quản lý

18. Đồng peso yếu hầu như sẽ dẫn đến

a. Làm tăng việc làm và lạm phát ở Mexico

b. Giảm thất nghiệp nhưng tăng lạm phát ở Mexico

c. Tăng thất nghiệp nhưng giảm lạm phát ở Mexico

d. Giảm thất nghiệp và giảm lạm phát ở Mexico

19. Hệ thống Bretton Woods sụp đổ một phần là do

a. Cuộc khủng hoảng dầu lửa

b. Chính sách tiền tệ của Mỹ quá nới lỏng

c. Thâm hụt mậu dịch của Mỹ quá lớn

d. Mỹ không còn ủng hộ cho chế độ bản vị vàng

20. Dưới hệ thống tỷ giá hối đoái cố định, một quốc gia có tỷ lệ lạm phát tương đối cao hơn so với nước có quan hệ mậu dịch với nó thì

a. Cán cân thanh toán quốc tế sẽ thâm hụt vì giá cả hàng hoá của nó trở đắt đỏ hơn

b. Cung đồng nội tệ trên thị trường ngoại hối sẽ gia tăng

c. Làm tăng áp lực lên đồng nội tệ

d. Tất cả các câu trên đều đúng

e. a và b đúng

21. Dưới hệ thống tỷ giá hối đoái cố định, một quốc gia có tỷ lệ lạm phát thấp tương đối so với nước có quan hệ mậu dịch với nó thì

a. Chịu áp lực mở rộng cung tiền

b. Giới hạn sự tăng trưởng của cung tiền
c. Thâm hụt các cân thanh toán quốc tế
d. Buộc phải mua đồng nội tệ trên thị trường ngoại hối

22. Dưới chế độ tỷ giá hối đoái cố định, ngân hàng trung ương sẽ giữ giá trị đồng tiền bằng cách
a. Giảm cung tiền đối với những đồng tiền được định giá cao
b. Tăng cung tiền đối với những đồng tiền bị định giá thấp
c. Mua vào những đồng tiền được định giá cao trên thị trường ngoại hối
d. Bán ra những đồng tiền bị đánh giá thấp trên thị trường ngoại hối
e. Tất cả các câu trên đều đúng

23. Câu nào sau đây KHÔNG phải là mục tiêu can thiệp của chính phủ trên thị trường ngoại hối
a. Tạo ra thu nhập từ tỷ giá
b. Giảm bất ổn trong nền kinh tế
c. Tăng tính cạnh tranh của hàng xuất khẩu
d. Giảm lạm phát

24. Để làm tăng giá đồng Euro so với đô la
a. FED sẽ bán đô la để mua Euro và Ngân hàng trung ương Châu Âu (ECB) sẽ mua Euro bằng đô la
b. FED sẽ bán đô la để mua Euro và ECB sẽ mua đô la bằng Euro
c. FED sẽ bán Euro để mua đô la và ECB sẽ bán đô la để mua Euro
d. FED sẽ bán Euro để mua đô la và ECB sẽ mua Euro bằng đô la

25. Chính sách tỷ giá hối đoái cố định
a. buộc một quốc gia phải từ bỏ dòng chu chuyển vốn quốc tế tự do
b. có thể loại bỏ tính không chắc chắn của tỷ giá
c. buộc một quốc gia phải từ bỏ chính sách tiền tệ độc lập
d. là một mô hình được cung cấp bởi FED

26. Tháng 12 năm 1971, Hiệp định Bretton Woods kêu gọi làm giảm giá đô la khoảng 8% so với các đồng tiền khác.
a. Đúng
b. Sai

27. Chế độ tỷ giá chuẩn tiền tệ là một hệ thống nhằm giữ giá trị đồng nội tệ so với một số đồng tiền nhất định. Để thực hiện được điều này, chuẩn tiền tệ phải có uy tín trên lời hứa của nó trong việc duy trì tỷ giá hối đoái.
a. Đúng
b. Sai

28. Ba thành viên của Liên minh châu Âu đầu tiên quyết định không tham gia vào đồng tiền chung châu Âu (đồng euro). Những quốc gia này là Anh, Đan Mạch và Thuỵ Điển.

a. Đúng

b. Sai

29. Ngân hàng trung ương châu Âu đặt tại Frankfurt và chịu trách nhiệm thiết lập chính sách tiền tệ cho tất cả các nước thành viên châu Âu. Mục tiêu của nó là kiểm soát lạm phát của các nước thành viên và ổn định tỷ giá đồng euro so với các đồng tiền khác.

a. Đúng

b. Sai

30. Một trong những công cụ can thiệp trực tiếp của FED trên thị trường tiền tệ là bán đô la và mua ngoại tệ để làm đồng đô la Mỹ giảm giá.

a. Đúng

b. Sai

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. So sánh và đối chiếu các hệ thống tỷ giá hối đoái cố định, thả nổi tự do và thả nổi có quản lý và cố định có điều chỉnh.
2. Giải thích tại sao hầu như không thể thiết lập một tỷ giá giữa đồng yen Nhật và đô la Mỹ và không thể duy trì một tỷ giá cố định?
3. Các thuận lợi và bất lợi của hệ thống tỷ giá hối đoái thả nổi tự do so với hệ thống tỷ giá hối đoái cố định.
4. Trình bày bối cảnh của Hệ thống Tiền tệ Châu Âu.
5. Giả sử Cục Dự Trữ Liên Bang Mỹ (FED) muốn đồng đô la Mỹ sẽ trở nên yếu đi so với đồng peso Mexico. Họ có thể dùng can thiệp trực tiếp và gián tiếp như thế nào để làm cho đồng đô la yếu đi so với peso Mexico? Giả định rằng lạm phát trong tương lai của Mỹ dự kiến là thấp bất chấp những hành động của FED.
6. Các ngân hàng trung ương dùng can thiệp trực tiếp để thay đổi giá trị của một đồng tiền như thế nào?
7. Các ngân hàng trung ương dùng can thiệp gián tiếp để thay đổi giá trị của một đồng tiền như thế nào?
8. Chính phủ Mỹ áp đặt các hàng rào mậu dịch để tác động đến giá trị của đồng đô la như thế nào? Tại sao chiến lược này chỉ có hiệu quả hạn chế?
9. Hãy đưa ra những lý do khiến FED cố gắng làm yếu đi đồng tiền của mình?
10. Theo chương này có một mối liên hệ thâm hụt ngân sách Mỹ, giá trị đồng đô la và mức thất nghiệp. Hãy thảo luận về mối liên hệ này.

11. Tác động của một đồng nội tệ yếu đối với nền kinh tế của nước đó là gì, khi các điều kiện khác bằng nhau?

12. Tác động của một đồng nội tệ mạnh đối với nền kinh tế của nước đó là gì, khi các điều kiện khác bằng nhau?

13. Giải thích các tác động phản hồi có thể có của thay đổi giá trị của một đồng tiền đối với lạm phát.

14. Giải thích tại sao một ngân hàng trung ương có thể muốn làm dịu các biến động tỷ giá.

15. Giải thích chính sách can thiệp của Hệ thống Dự trữ Liên bang đầu thập niên 1980, trong năm 1985 và trong năm 1987 và cuối những năm 2000.

16. Ngân hàng Dự trữ Liên bang có can thiệp vào thị trường hối đoái trong mấy tháng mới đây không? Nếu có, tại sao? (Dùng bất kỳ thông tin có sẵn nào để trả lời câu hỏi này).

17. Tại sao những người tham gia thị trường hối đoái cố gắng theo dõi các nỗ lực can thiệp trực tiếp của Ngân hàng Dự trữ Liên bang? Ngân hàng Dự trữ Liên bang cố gắng che dấu các hành động can thiệp của mình như thế nào?

18. Hãy triển khai một mô hình có thể được dùng để đánh giá các ảnh hưởng trong quá khứ của giá trị đồng đô la đối với lạm phát. Giải thích làm thế nào mô hình của bạn ước tính được độ nhạy cảm của các biến động giá trước các biến động trong giá trị của đồng đôla.

19. Giả dụ rằng Mỹ mua bán với nước E và áp dụng một hạn ngạch nghiêm ngặt đối với hàng hóa nhập từ nước này. Nước E trả đũa bằng cách cũng áp dụng một hạn ngạch nghiêm ngặt đối với hàng nhập từ Mỹ. Chúng ta sẽ gặp phản ứng gì (tăng, giảm, hay không xác định được) trong mức cầu của Mỹ đối với đồng tiền E? Trong mức cung của đồng tiền E để bán ra? Trong tỷ giá hối đoái giữa đồng tiền E và đô la Mỹ? Giả dụ rằng tất cả các yếu tố khác giữ nguyên không đổi trong suốt thời kỳ này.

20. Giả dụ rằng đồng tiền của Hàn Quốc được buộc (gắn kết) với đồng đô la. Các hình thức mậu dịch sau đây sẽ bị ảnh hưởng thế nào do việc giảm giá của đồng đô la so với đồng yên Nhật: (a) Xuất khẩu của Hàn Quốc sang Nhật và (b) Xuất khẩu của Hàn Quốc sang Mỹ. Giải thích.

21. Người ta thường cho rằng các dự báo về đồng nội tệ yếu có thể làm giảm giá trái phiếu của quốc gia đó nếu các điều kiện không đổi. Giải thích tại sao có thể có mối liên hệ này.

22. Nếu bạn dự đoán rằng giá trị của đồng đô la sẽ giảm theo thời gian, bạn sẽ thích mua cổ phiếu của các công ty Mỹ có hoạt động chủ yếu là (a) xuất khẩu, (b) nhập khẩu, hay (c) không có giao dịch quốc tế? Giải thích.

23. Giá cổ phiếu của công ty Hoosier có tương quan dương cao với sức mạnh tổng thể nền kinh tế Mỹ. Hoosier không có giao dịch quốc tế. Tuy nhiên, giá cổ phiếu của công ty chịu tác động đáng kể của thay đổi giá trị đồng đô la. Bạn có nghĩ là các biến động của giá cổ phiếu sẽ dương hay âm so với giá trị của đồng đô la? Giải thích.

24. Khi tin Paul Volker sẽ từ chức Chủ tịch Ngân hàng Dự trữ Liên bang được công bố ngày 2/6/1987, đồng đô la giảm giá đáng kể. Tại sao?

25. Người ta thường nói rằng Ngân hàng Dự trữ Liên bang sẽ sẵn sàng hơn trong việc sử dụng một chính sách tiền tệ có tính kích thích cho nền kinh tế trì trệ nếu đồng đô la tương đối mạnh vào lúc đó. Tại sao?

26. Giải thích ý nghĩa của các vùng mục tiêu và cách thực hiện. Các hạn chế của vùng mục tiêu là gì?

27. Giải thích khác biệt giữa can thiệp vô hiệu hóa và can thiệp không vô hiệu hóa.

28. Giả dụ rằng có mối lo ngại là Mỹ có thể có suy thoái kinh tế. Hãy đưa ra các khuyến cáo cho Ngân hàng Dự trữ Liên bang về cách thức ngân hàng cố gắng tác động trực tiếp đến giá đô la để ngăn chặn sự suy thoái. Các nhà xuất khẩu Mỹ có thể phản ứng thế nào trước chính sách này (thuận lợi hay không thuận lợi) Các công ty nhập khẩu Mỹ thì sao?

29. Giả định Bỉ, một quốc gia châu Âu sử dụng đồng euro làm đồng tiền quốc gia, thích đồng tiền của mình giảm giá so với đô la. Ngân hàng trung ương có thể can thiệp để thực hiện mục tiêu này? Giải thích?

30. Giả định có quan ngại rằng Mỹ có thể trải qua một suy thoái. FED hứa rằng sẽ can thiệp trực tiếp vào đồng đô la để ngăn chặn suy thoái. Xuất khẩu Mỹ sẽ phản ứng như thế nào với chính sách này(thích hay không thích)? Còn đối với công ty Nhập khẩu Mỹ?

31. Vào mùa thu năm 1992 Pháp có tỷ lệ thất nghiệp cao. Trong suốt thời kỳ này Anh và Ý trì hoãn tham gia vào cơ chế tỷ giá (ERM) nhưng Pháp tiếp tục tham gia. Một vài nhà phân tích cho rằng Pháp đã 'trả giá cao' cho việc tiếp tục tham gia vào ERM trong suốt thời kỳ này. Hãy làm sáng tỏ vấn đề này.

32. Tại sao can thiệp gián tiếp của Fed có tác động mạnh lên một vài đồng tiền này hơn một vài đồng tiền khác?

33. Tại sao can thiệp gián tiếp của một ngân hàng trung ương có tác động mạnh hơn so với can thiệp trực tiếp?

34. Đồng đô la Hồng Kông gắn chặt vào đô la Mỹ. Giải thích mẫu hình mậu dịch bị ảnh hưởng bởi tăng giá của yen Nhật so với đô la Mỹ (a) Xuất khẩu Hồng Kông qua Nhật và (b) Hồng Kông xuất khẩu qua Mỹ.

35. Giả định giá trái phiếu Mỹ thường thay đổi ngược chiều với lạm phát Mỹ, cho biết ý kiến của bạn về tại sao dự kiến đồng đô la yếu có thể giảm giá trái phiếu, với các nhân tố khác bằng nhau.

36. Đồng peso Argentina neo vào đồng đô la Mỹ. Tại sao nền kinh tế Argentina bị ảnh hưởng nếu Fed sử dụng can thiệp ngân hàng trung ương làm tăng giá trị đô la Mỹ so với một số đồng tiền.

37. Nếu hầu hết các quốc gia ở châu Âu có suy thoái, làm thế nào NHTW (ECB) sử dụng can thiệp trực tiếp để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.

38. Hãy xem xét những hành động gần đây của chính phủ Chi lê để giảm một trong những lãi suất chủ yếu. Giá trị của các đồng tiền các nước châu Mỹ la tinh dự kiến sẽ thay đổi đáng kể so với đồng peso Chi lê do các tin tức này.

a. Giải thích tại sao các đồng tiền của các nước châu Mỹ la tinh có thể bị ảnh hưởng bởi cắt giảm lãi suất ở Chi lê.

b. Giải thích các ngân hàng trung ương của các nước châu Mỹ la tinh khác điều chỉnh lãi suất đồng tiền nước mình như thế nào và đến lược nó giá trị của đồng tiền thay đổi như thế nào?

c. Các công ty Mỹ xuất khẩu hàng hóa sang các nước châu Mỹ la tinh bị ảnh hưởng do NHTW can thiệp như thế nào? (Giả sử giá trị hàng xuất khẩu định danh bằng đồng tiền của nước châu Mỹ la tinh).

39. Chính phủ các nước châu Á có nên cho phép đồng tiền của họ thả nổi tự do không? Thuận lợi và bất lợi của chế độ tỷ giá thả nổi tự do này là gì?

40. Trong suốt thời kỳ khủng hoảng châu Á, một vài NHTW ở châu Á đã tăng lãi suất để ngăn không cho đồng tiền yếu đi. Tuy nhiên, đồng tiền đã yếu đi bất kể nỗ lực của NHTW. Hãy cho biết quan điểm của bạn về can thiệp gián tiếp của NHTW lại không mang lại kết quả.

ỨNG DỤNG INTERNET

Website của ngân hàng trung ương (NHTW) Nhật cung cấp các thông tin về nhiệm vụ và chính sách của NHTW. Địa chỉ là:

http://www.boj.or.jp/en/index.htm

a. Sử dụng trang web này để tóm lược nhiệm vụ của NHTW Nhật. Nhiệm vụ này liên quan đến can thiệp vào thị trường ngoại hối như thế nào?

b. Tại sao chiến lược can thiệp của NHTW Nhật lại liên quan đến chính phủ Mỹ và các công ty đa quốc gia Mỹ.

BÀI TẬP TÌNH HUỐNG

Nhắc lại rằng VDEC, một nhà sản xuất giày trượt Mỹ mà thu nhập và chi phí chủ yếu xảy ra tại Mỹ. Tuy nhiên, gần đây VDEC bắt đầu xuất khẩu giày trượt sang Thái Lan. Công ty có một hợp đồng với Entertainment Products, một nhà nhập khẩu Thái, trong 3 năm. Theo những điều khoản trong hợp đồng, Entertainment Products hàng năm sẽ mua 180.000 đôi Speedos, sản phẩm chủ lực của VDEC, với giá cố định là 4.594 baht/đôi. Do xem xét chất lượng và chi phí, VDEC cũng nhập khẩu cao su và nhựa từ một nhà xuất khẩu Thái. Chi phí nguyên liệu xấp xỉ 2.871 baht/đôi. Hiện nay không có một thỏa thuận chính thức nào giữa VDEC và nhà xuất khẩu Thái. Do đó, chi phí nguyên liệu nhập từ Thái không những bị tác động của tỷ giá mà còn bị tác động bởi các điều kiện kinh tế (như lạm phát) ở Thái Lan.

Ít lâu sau khi xuất khẩu và nhập khẩu vào thị trường Thái, khu vực Đông Nam Á rơi vào tình trạng kinh tế khó khăn. Do đó, các nhà đầu tư nước ngoài tại Thái Lan nhanh chóng nhận thấy sự yếu kém của đồng baht và rút vốn về, kết quả là cung cho giao dịch của baht thặng dư. Do áp lực giảm giá lên đồng baht, chính phủ Thái Lan cố gắng ổn định tỷ giá đồng baht. Để duy trì giá trị đồng baht, chính phủ Thái can thiệp vào thị trường ngoại hối. Đặc biệt là chính phủ hoán đổi dự trữ đồng baht thay cho dự trữ đô la tại một ngân hàng trung ương khác và sau đó dùng đô la dự trữ mua baht trên thị trường ngoại hối. Tuy nhiên, thỏa thuận này yêu cầu Thái Lan đảo ngược giao dịch này bằng cách đổi đô la sang baht vào một ngày trong tương lai. Không may là can thiệp của chính phủ Thái không thành công vì bị các lực của thị trường áp đảo. Do đó, chính phủ Thái không nỗ lực can thiệp nữa và giá trị đồng baht giảm 20% so với đô la Mỹ chỉ trong 5 tuần.

Khi chính phủ Thái ngừng can thiệp trên thị trường ngoại hối, Indifference, giám đốc tài chính củaVDEC quan ngại rằng giá trị đồng baht sẽ tiếp tục giảm. Vì VDEC có được dòng tiền vào ròng bằng baht nên điều này tác động nghiêm trọng đến lãi gộp của công ty. Hơn nữa, một trong những lý do VDEC mở rộng hoạt động sang Thái Lan là làm dịu đi yêu cầu của cổ đông đối với ban điều hành về tình trạnh lãi gộp thấp trong báo cáo thường niên tại đại hội cổ đông năm ngoái. Mở rộng kinh doanh vào Thái lan là đề nghị của Indifference và ông ta giờ đây đang sợ rằng sự nghiệp của ông ta có thể bị đe dọa. Vì những suy tính này, Indifference cảm thấy khủng hoảng châu Á và tác động của nó lên VDEC phải được xem xét nghiêm túc. Một trong những nhân tố mà Indifference nên xem xét là vấn đề can thiệp của chính phủ và can thiệp ấy tác động cụ thể đến VDEC như thế nào. Mặt khác, ông ta muốn biết liệu quyết định tham gia hợp đồng cố định với Entertainment Products có phải là ý tưởng hay trong hoàn cảnh này hay không. Một vấn đề khác là những diễn biến trong tương lai của thỏa thuận hoán đổi do chính phủ Thái đề xướng sẽ ảnh hưởng đến VDEC như thế nào? Để giải quyết các vấn đề này và để hiểu thêm quá trình can thiệp của chính phủ, Indifference chuẩn bị một loạt các câu hỏi sau đây cho bạn, nhà phân tích tài chính của VDEC, vì ông ta biết rằng bạn rất am hiểu về tài chính quốc tế.

1. Các nỗ lực can thiệp mà chính phủ Thái áp dụng là can thiệp trực tiếp hay can thiệp gián tiếp? Giải thích?
2. Các nỗ lực can thiệp mà chính phủ Thái áp dụng là can thiệp vô hiệu hóa hay can thiệp không vô hiệu hóa? Can thiệp nào trong 2 loại can thiệp trên theo bạn là có hiệu quả hơn để gia tăng giá trị đồng baht? Tại sao? (Gợi ý: Hãy suy nghĩ đến tác động của can thiệp không vô hiệu hóa của chính phủ đến lãi suất của Mỹ)
3. Nếu đồng baht gần như cố định so với đô la, thì điều này sẽ tác động đến lạm phát ở Mỹ như thế nào? Bạn có nghĩ là những tác động này lên nền kinh tế Mỹ rõ rệt hơn là đối với công ty như VDEC hay không? Các công ty như VDEC bị tác động bởi chế độ tỷ giá cố định như thế nào?
4. Một vài bất lợi tiềm ẩn đối với lạm phát ở Thái cùng với chế độ tỷ giá thả nổi hiện đang được sử dụng ở Thái là gì? Bạn nghĩ là VDEC có đóng góp vào các bất lợi này không? Các công ty như VDEC bị tác động bởi chế độ tỷ giá thả nổi như thế nào?
5. Bạn nghĩ là điều gì sẽ xảy ra cho đồng baht Thái khi thỏa thuận hoán đổi hoàn tất? Và VDEC bị ảnh hưởng như thế nào?

GIẢI PHÁP CHƯƠNG 11

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1.	d	11.	e	21.	a
2.	c	12.	a	22.	e
3.	a	13.	e	23.	a
4.	e	14.	a	24.	a
5.	b	15.	a	25.	b
6.	c	16.	d	26.	b
7.	a	17.	b	27.	a
8.	d	18.	b	28.	a
9.	d	19.	b	29.	a
10.	b	20.	e	30.	a

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

2. Các lực của thị trường làm cho cung và cầu đồng yen trên thị trường ngoại hối thay đổi. Điều này đã làm thay đổi trong cân bằng tỷ giá. NHTW có thể can thiệp để tác động các điều kiện cung cầu trên thị trường ngoại hối nhưng không phải lúc nào họ cũng có thể bù trừ những tác động của thị trường.Ví dụ như nếu có một gia tăng lớn trong cầu của Mỹ về đồng yen và không tăng cung đồng yen trong giao dịch, thì NHTW sẽ tăng cung đồng yen trên thị trường ngoại hối để bù đắp cho mức cầu tăng

5. FED có thể can thiệp trực tiếp bằng cách bán một số đô la dự trữ để đổi lấy peso trên thị trường ngoại hối. Hoặc FED có thể sử dụng can thiệp gián tiếp bằng cách cố gắng giảm lãi suất của Mỹ thông qua chính sách tiền tệ. Đặc biệt là FED có thể tăng cung đô la, điều này sẽ tạo áp lực lên lãi suất của Mỹ(giả định rằng kỳ vọng về lạm phát không thay đổi). Lãi suất của Mỹ thấp hơn sẽ không khuyến khích đầu tư vào Mỹ nhưng lại khuyến khích đầu tư của Mỹ ra nước ngoài. Cả hai lực này đều làm cho đồng đô la Mỹ yếu đi

9. Một đồng đô la yếu có xu hướng gia tăng cầu hàng hóa Mỹ. Ngoài ra, cầu của Mỹ đối với hàng hóa nước ngoài giảm. Cả hai lực này đều có xu hướng kích thích nền kinh tế Mỹ và vì thế cải thiện sản xuất và giảm nạn thất nghiệp tại Mỹ.

Phần III

DỰ BÁO VÀ PHÒNG NGỪA RỦI RO TỶ GIÁ

12

DỰ BÁO TỶ GIÁ, THỊ TRƯỜNG HIỆU QUẢ VÀ ĐẦU CƠ

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. Dự báo tỷ giá KHÔNG cần thiết cho quyết định nào sau đây
a. Quyết định phòng ngừa rủi ro
b. Quyết định ngân sách vốn
c. Đánh giá thu nhập
d. Quyết định đầu tư ngắn hạn
e. Tất cả đều sai

2. Câu nào sau đây KHÔNG là phương pháp dự báo tỷ giá
a. Dự báo định chế
b. Dự báo cơ bản
c. Dự báo kỹ thuật
d. Dự báo trên cơ sở thị trường
e. Cả b và c

3. Điều gì sau đây là hạn chế trong dự báo cơ bản
a. Tác động thời gian không chắc chắn
b. Dự báo luôn luôn chính xác
c. Bỏ sót những nhân tố khác trong mô hình
d. Cả a và c
e. Tất cả đều đúng

4. Dự báo trên cơ sở thị trường dựa vào điều gì
a. Tỷ giá giao ngay
b. Tỷ giá kỳ hạn
c. a hoặc b
d. a và b đều không đúng

5. Dự báo _____ liên quan đến việc sử dụng số liệu tỷ giá lịch sử để dự đoán giá trị tương lai

a. Cơ bản

b. Kỹ thuật

c. Dựa trên cơ sở thị trường

d. Không câu nào đúng

6. Sử dụng phương pháp dự báo hỗn hợp để dự báo giá trị của đồng yên Nhật, nhân tố nào sau đây nên được xem xét?

a. Biến động gần đây trong đồng yên

b. Lạm phát của Nhật

c. Tỷ giá giao ngay của đồng yên

d. Tất cả đều đúng

e. Không câu nào đúng

7. Nếu một nhà dự báo dự đoán tỷ giá đồng bảng Anh là $1.70 trong một năm tới nhưng tỷ giá giao ngay của bảng Anh lúc đó là $1.80. Sai số dự báo tuyệt đối là

a. 5,56%

b. -5,56%

c. -5,88%

d. 5,88%

e. Không câu nào đúng

8. Công ty đa quốc gia B&M sử dụng mô hình hồi quy để dự báo giá trị của đồng euro trong thời kỳ tới. Mô hình hồi quy sau đây được triển khai: $€_t = b_0 + b_1INF_{t-1} + b_2INC_{t-1}$ trong đó hai biến là tỷ lệ phần trăm thay đổi trong chênh lệch lạm phát giữa Mỹ và châu Âu và tỷ lệ phần trăm thay đổi hàng quý trong chênh lệch tăng trưởng thu nhập giữa Mỹ và châu Âu. Các hệ số của mô hình hồi quy là $b_0 = 0,05$, $b_1 = 0,9$ và $b_2 = 0,7$. Trong quý gần đây nhất lạm phát của Mỹ tăng 1% trong khi lạm phát châu Âu tăng 2%; tăng trưởng thu nhập của Mỹ tăng 1,5% trong khi tăng trưởng thu nhập của châu Âu tăng 2%. Dựa vào những thông tin trên, biến động dự kiến của euro là:

a. Tăng giá 0.75%

b. Giảm giá 0,75%

c. Tăng giá 1,05%

d. Giảm giá 0,05%

e. Không câu nào đúng

9. Từ quan điểm của công ty, sử dụng dự báo kỹ thuật bị hạn chế vì nó chỉ tập trung trong tương lai gần.

a. Đúng

b. Sai

10. Phân tích hồi quy, phân tích độ nhạy và ngang giá sức mua có thể sử dụng để dự báo cơ bản tỷ giá.

a. Đúng

b. Sai

11. Tỷ giá kỳ hạn được xem xét không thiên lệch trong phân tích dựa trên thị trường do tác động của ngang giá lãi suất.

a. Đúng

b. Sai

12. Một vài nghiên cứu cho thấy dịch vụ dự báo chính xác không nhiều hơn so với dự báo tự do.

a. Đúng

b. Sai

13. Trên đồ thị với trục X là giá trị dự báo, trục Y là giá trị thực tế, nếu nhiều điểm nằm dưới đường chéo 45° hơn là trên đường chéo cho thấy xu hướng giá lên.

a. Đúng

b. Sai

14. Nếu thị trường tiền tệ là hiệu quả dạng yếu, dự báo cơ bản không thể sử dụng để dự báo.

a. Đúng

b. Sai

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Giả định rằng lãi suất ở Mỹ dự kiến là 7% mỗi năm cho bốn năm sắp đến trong khi lãi suất ở Mêhicô dự kiến là 20%. Hãy xác định phần bù (chiết khấu) thích hợp kỳ hạn 4 năm của đồng peso Mêhicô có thể sử dụng để dự báo tỷ lệ phần trăm thay đổi của đồng peso trong 4 năm tới.

2. Giả sử tỷ giá kỳ hạn và tỷ giá giao ngay tương lai của đồng peso Mêhicô tương tự nhau tại một thời điểm cho sẵn; cũng giả sử đồng peso giảm giá liên tục và đáng kể trong 3 năm qua. Tỷ giá kỳ hạn có thiên lệch trong thời kỳ này không? Nếu có, nó được đánh giá cao hơn hay thấp hơn tỷ giá giao ngay tương lai của đồng peso (tính theo đô la)? Hãy giải thích.

3. Một nhà phân tích cho rằng đồng bảng Anh dường như tăng giá trong hai tuần sau khi NHTW Anh thông báo về việc tăng lãi suất. Nếu thông tin này là đúng thì thị trường hiệu quả sẽ là dạng yếu hay là dạng vừa phải?

4. Hãy xem những thông tin sau đây:

Đồng tiền	Tỷ giá kỳ hạn 90 ngày	Tỷ giá giao ngay 90 ngày sau
Đô la Canada	$0,80	$0,82
Đồng yen Nhật	$0,012	$0,011

5. Giả định rằng tỷ giá kỳ hạn được dùng để dự báo tỷ giá giao ngay tương lai, xác định xem đồng tiền nào được dự báo chính xác hơn, dựa vào sai số dự báo tuyệt đối tính phần trăm trên giá thực hiện.

6. Giả định rằng lãi suất Mêhicô cao hơn nhiều so với lãi suất Mỹ, cũng giả sử là ngang giá lãi suất tồn tại. Nếu bạn sử dụng tỷ giá kỳ hạn của đồng peso Mêhicô để dự báo cho tỷ giá giao ngay tương lai của đồng tiền này thì bạn dự kiến là đồng peso sẽ tăng giá hay giảm giá? Hãy giải thích.

7. Công ty Warden đang xem xét 1 dự án tại Vênêzuêla, dự án này sẽ có lợi nhuận rất cao nếu đồng bôlivar (bản tệ của Vênêzuêla) tăng giá so với đô la. Nếu đồng bolivar giảm giá, dự án sẽ bị lỗ. Công ty Warden dự báo rằng đồng bolivar sẽ tăng giá. Giá trị trong lịch sử của đồng tiền này rất bất ổn. Với tư cách là giám đốc của công ty Warden, bạn có an tâm về dự án không? Tại sao?

8. Một vài hạn chế khi sử dụng dự báo kỹ thuật, dự báo cơ bản để dự báo tỷ giá là gì?

9. Lý do cơ bản của việc của việc sử dụng dự báo dựa trên cơ sở thị trường là gì?

10. Giả sử rằng mô hình hồi quy sau đây được áp dụng cho số liệu lịch sử của quý.

$$e_t = a_0 + a_1 INT_t + a_2 INF_{t-1} + \mu_t$$

trong đó :

e_t : tỷ lệ phần trăm thay đổi trong tỷ giá của đồng yên trong kỳ t

INT_t : chênh lệch lãi suất thực trung bình (lãi suất Mỹ trừ lãi suất Nhật) trong thời kỳ t

INF_{t-1} : chênh lệch lạm phát (tốc độ lạm phát Mỹ trừ tốc độ lạm phát Nhật) trong kỳ trước

a_o, a_1, a_2 : hệ số hồi quy

μ : sai số

Giả định rằng chênh lệch lạm phát kỳ gần đây nhất là 3%. Chênh lệch lãi suất thực trong kỳ tới được dự báo như sau :

Chênh lệch lãi suất	Xác suất
0%	30%
1%	60%
2%	10%

Nếu công ty Still Water sử dụng thông tin này để dự báo tỷ giá của đồng Yên Nhật, lập bảng phân phối xác xuất của % thay đổi đồng Yên trong kỳ tới?

11. Nếu các MNC tin rằng thị trường ngoại hối là thị trường hiệu quả dạng mạnh thì tại sao họ lại triển khai dự báo của họ về tỷ giá giao ngay tương lai? Tại sao họ không đơn giản sử dụng tỷ giá niêm yết hôm nay như là một dự báo cho tỷ giá tương lai,

12. Nếu đồng euro tăng giá đáng kể so với đồng đô la trong suốt một thời kỳ cụ thể nào đó thì dự báo tỷ giá dựa trên cơ sở thị trường đánh giá cao hơn hay đánh giá thấp hơn giá trị thực hiện trong thời kỳ này? Giải thích?

13. Giải thích các động cơ để một công ty dự báo tỷ giá.

14. Giải thích kỹ thuật dự báo tỷ giá.

15. Giải thích kỹ thuật cơ bản để dự báo tỷ giá.

16. Giải thích kỹ thuật dựa trên cơ sở thị trường để dự báo tỷ giá.

17. Giải thích kỹ thuật hỗn hợp để dự báo tỷ giá.

18. Giải thích làm thế nào đánh giá kết quả dự báo tỷ giá.

19. Giải thích làm thế nào để khám phá thiên lệch trong dự báo tỷ giá.

20. Bạn được thuê tư vấn để đánh giá khả năng dự báo của công ty. Công ty triển khai dự báo thí điểm 2 loại đồng tiền khác nhau. Công ty muốn xác định xem đồng tiền nào được dự báo chính xác hơn. Bạn được cung cấp thông tin sau đây.

Thời kỳ	Dự báo đồng yen	Giá trị thực sự của đồng yen	Dự báo đồng bảng	Giá trị thực sự của đồng bảng
1	$0,0050	$0,0051	$1,50	$1,51
2	0,0048	0,0052	1,53	1,50
3	0,0053	0,0052	1,55	1,58
4	0,0055	0,0056	1,49	1,52

Bạn được thuê tư vấn để xác định xem liệu có thiên lệch trong dự báo tỷ lệ phần trăm thay đổi đồng đô la Canada(C$) không? Một tập hợp 200 mẫu được dùng để triển khai công thức hồi qui sau đây:

$\%\Delta$ thực sự trong giá trị C$ trong thời kỳ $t = a_0 + a_1$ ($\%\Delta$ dự báo trong giá trị C$ trong thời kỳ t)

Kết quả hồi qui như sau:

Hệ số hồi qui	Sai số chuẩn
a_0	0,011
a_1	0,05

Dựa vào kết quả này hãy xem có thiên lệch trong dự báo không? Làm rõ kết luận của bạn. Nếu có thiên lệch thì theo bạn đó là đánh giá cao hay là đánh giá thấp?

21. Công ty Syracuse tin rằng biến động lãi suất thực trong tương lai sẽ ảnh hưởng đến tỷ giá và công ty đã dùng phân tích hồi qui các số liệu lịch sử để đánh giá mối quan hệ lãi suất và tỷ giá. Công ty sẽ dùng hệ số hồi qui từ phân tích này cùng với dự báo biến động lãi suất thực để dự đoán tỷ giá tương lai. Giải thích ít nhất 3 hạn chế của phương pháp trên?

22. Lexington là một MNC Mỹ có các công ty con ở hầu hết các quốc gia. Mỗi công ty con được giao trách nhiệm dự báo tỷ giá tương lai của đồng tiền địa phương so với đô la Mỹ. Hãy bình luận về chính sách này. Làm thế nào Lexington có thể đảm bảo sự nhất quán trong số các công ty con khác nhau?

23. Giả sử lãi suất kỳ hạn 4 năm ở Mỹ 9% và ở Singapore là 6%. Cũng giả định là ngang giá lãi suất tồn tại trong thời kỳ này ; tỷ giá giao ngay của đô la Singapore là $0,60. Nếu tỷ giá kỳ hạn được sử dụng để dự báo tỷ giá giao ngay tương lai thì tỷ giá giao ngay tương lai của đô la Singapore trong 4 năm nữa là bao nhiêu?

24. Nếu thị trường ngoại hối được xác định là thị trường hiệu quả dạng yếu thì nên sử dụng kỹ thuật phân tích gì để đầu cơ đồng euro?

25. Khi một vài các nước Đông Âu cho phép đồng tiền của nước họ dao động so với đô la Mỹ, kỹ thuật cơ bản dựa vào các mối quan hệ lịch sử có hữu ích để dự báo tỷ giá giao ngay tương lai của những đồng tiền này hay không? Giải thích?

26. Royce là một công ty Mỹ có khoản phải thu bằng đô la Canada và bảng Anh trong một năm nữa. Khoản phải thu bằng bảng Anh là chắc chắn trong khi khoản phải thu bằng đô la Canada chịu 2% sai số. Giá trị của đô la Mỹ trong 2 khoản phải thu trên là như nhau. Không có rủi ro do khách hàng không thanh toán. Giám đốc vốn của Royce nói rằng đánh giá dòng tiền bằng đô la từ khoản phải thu bằng bảng Anh không chắc chắn nhiều hơn là từ khoản phải thu bằng đô la Canada. Giải thích lý do cơ bản của phát biểu trên?

27. Cooper là một MNC Mỹ định kỳ giữ đồng euro để mua sản phẩm Đức. Công ty đánh giá mẫu hình mậu dịch giữa Mỹ và Đức và tốc độ lạm phát để triển khai dự báo cơ bản đồng euro. Cooper có thể cải thiện phương pháp dự báo cơ bản khi áp dụng cho đồng euro như thế nào?

28. Giả định bạn nhận được yết giá tỷ giá kỳ hạn một năm đồng peso Mexico. Cũng giả định rằng lãi suất kỳ hạn một năm ở Mexico là 40% trong khi ở Mỹ là 7%. Trong năm tới đồng peso giảm giá 12%. Bạn nghĩ rằng tỷ giá kỳ hạn đánh giá cao hơn tỷ giá giao ngay một năm trong ví dụ này không? Giải thích?

29. Giám đốc vốn của Glencoe phát hiện thiên lệch trong dự báo khi sử dụng tỷ giá kỳ hạn 30 ngày để dự báo tỷ giá giao ngay tương lai của đồng euro cho những kỳ hạn khác nhau. Ông ta nghĩ rằng ông ta có thể sử dụng thông tin này để xác định xem nhập khẩu mỗi tuần có nên phòng ngừa không (thanh toán 30 ngày sau khi đặt hàng). Chủ tịch của Glencoe cho rằng trong dài hạn tỷ giá kỳ hạn là không thiên lệch và cho rằng giám đốc vốn không nên tốn thời gian để cố gắng "đánh bại tỷ giá kỳ hạn" nhưng nên phòng ngừa tất cả các đơn đặt hàng. Theo bạn ai đúng?

30. Giá trị của mỗi đồng tiền các nước châu Mỹ la tinh có liên quan đến đồng đô la được xác định bởi cung cầu giữa đồng tiền đó và đô la. Giá trị của đồng tiền các nước châu Mỹ latinh thường giảm đáng kể so với đô la Mỹ theo thời gian. Hầu hết các đồng tiền này đều có lạm phát và lãi suất cao, số liệu về lạm phát, tăng trưởng kinh tế và các chỉ số kinh tế khác chịu sai số vì nguồn số liệu bị hạn chế.

a. Nếu tỷ giá kỳ hạn được dùng trong dự báo dựa trên cơ sở thị trường, thì tỷ lệ này là kết quả của dự báo tăng giá, giảm giá hay không thay đổi trong bất kỳ đồng tiền nào của các nước châu Mỹ latinh? Giải thích?

b. Nếu dự báo kỹ thuật được sử dụng, thì kết quả trong dự báo là tăng giá, giảm giá hay không thay đổi trong giá trị của một đồng tiền cụ thể? Giải thích?

c. Bạn có nghĩ rằng các công ty Mỹ sẽ dự báo chính xác giá trị tương lai của đồng tiền các nước châu Mỹ latinh hay không?

31. Giải thích tại sao tốt hơn là dùng tỷ giá giao ngay để dự báo tỷ giá giao ngay tương lai thay vì tỷ giá kỳ hạn tại các nước Đông Nam Á trước thời kỳ khủng hoảng? Nhưng khi cuộc khủng hoảng bắt đầu thì chiến lược này lại không hữu hiệu?

32 (*). Công ty B&M là một công ty đa quốc gia của Mỹ chuyên sản xuất các loại mỹ phẩm cao cấp. Hoạt động của công ty trải rộng khắp toàn cầu. Trong tháng tới công ty có một khoản phải thu từ một khách hàng ở Canada, vì vậy công ty mong muốn dự báo tỷ giá của đô la Canada trong một tháng tới để có thể đưa ra phương thức phòng ngừa rủi ro thích hợp. B&M triển khai mô hình phân tích hồi quy sau để dự báo phần trăm thay đổi giá trị đô la Canada :

$$e_t = a_0 + a_1 INT_t + a_2 INF_{t-1} + \mu_t$$

trong đó :

e_t : phần trăm thay đổi trong tỷ giá đồng peso trong thời kỳ t

INT : chênh lệch lãi suất thực trong thời kỳ t

INF_{t-1} : chênh lệch lạm phát trong thời kỳ trước

a_0, a_1, a_2 : hệ số hồi quy

μ_t : sai số

Công ty cũng thu thập được các dữ liệu sau :

Phần trăm thay đổi trong tỷ giá đồng đôla Canada trong thời kỳ t (e_t)	Chênh lệch lãi suất thực thời kỳ t (INT_t)	Chênh lệch lạm phát kỳ trước (INF_{t-1})
-0.95%	1.00%	-0.45%
-1.15%	1.50%	-0.66%
-1.25%	1.75%	-0.82%
-1.55%	1.87%	-0.89%
-1.85%	2.25%	-1.66%
0.35%	-0.50%	0.12%
0.55%	-0.75%	0.25%
0.85%	-1.00%	0.44%
-1:25%	1.50%	-1.34%
-1.85%	2.25%	-1.24%
0.35%	-0.78%	0.11%
0.86%	-0.92%	0.64%
0.42%	-0.65%	0.33%
-1.14%	2.15%	-1.11%
-2.12%	3.00%	-1.98%
1.78%	-2.25%	1.12%
-0.95%	1.12%	-0.22%
-1.12%	1.85%	-0.88%
-1.74%	2.15%	-0.87%
2.85%	-3.15%	1.44%

Yêu cầu : dự báo phần trăm thay đổi tỷ giá của đô la Canada trong tháng tới.

ỨNG DỤNG INTERNET

Web site của Sở giao dịch Chicago (CME) cung cấp thông tin về tỷ giá và các hợp đồng giao sau. Địa chỉ là :

http://www.cme.com

a. Vào phần «***Prices***» và sau đó là «***Daily and Weekly Charts***». Mô tả xu hướng hợp đồng giao sau đồng peso trong một vài tháng qua. Xu hướng này cho thấy điều gì về các thay đổi trong dự báo đồng peso trong thời kỳ đánh giá (giả định rằng tỷ giá tương lai được sử dụng như phương pháp dự báo)? Bạn nghĩ điều gì làm cho giá giao sau thay đổi trong các tháng vừa qua?

b. Chọn một hợp đồng giao sau có ngày thanh toán ít nhất là một tháng tới. Xác định xem hợp đồng giao sau đánh giá cao hay đánh giá thấp tỷ giá giao ngay khi đáo hạn nếu như giá giao sau được sử dụng để dự báo tỷ giá giao ngay tương lai. Dự báo này có chính xác không?

c. Web site sau đây cung cấp số liệu tỷ giá hàng ngày cho một số lượng lớn đồng tiền trong suốt tháng gần đây

http://pacific.comerce.ubc.ca/xr/data.html

Sử dụng web site này để xác định xem có xuất hiện một xu hướng trong tỷ giá đô la Úc trong 20 ngày qua, sử dụng đồng đô la làm đồng tiền cơ sở. Đánh giá lại đồng baht Thái và đồng peso Mexico. Dự kiến xu hướng các đồng tiền này dựa vào xu hướng bạn thấy.

BÀI TẬP TÌNH HUỐNG

Nhắc lại VDEC, một MNC của Mỹ sản xuất giày trượt, gần đây có các hoạt động xuất và nhập khẩu với Thái Lan. Mr Indifference và bạn, một chuyên gia phân tích tài chính của VDEC, rất vui mừng với "thành quả hiện tại tại Thái Lan". Entertainment Products, một nhà bán lẻ Thái về hàng thể thao, đã thoả thuận mua Speedos với số lượng tối thiểu hàng năm. Hợp đồng sẽ hết hạn sau 3 năm. VDEC cũng nhập khẩu một số nguyên liệu nhất định để sản xuất hàng từ Thái Lan. Các hoạt động xuất và nhập khẩu đều được định danh bằng baht Thái. Bởi vì thế, cho nên nhìn chung VDEC tạo ra được khoảng 10% trong tổng doanh số và 4% trong tổng chi phí của mình tại Thái Lan.

Gần đây, VDEC chỉ có hoạt động kinh doanh xuất và nhập khẩu tại Thái. Tuy nhiên Mr Indifference, CFO của VDEC, lại có suy nghĩ là dùng Thái Lan để khuếch trương hoạt động kinh doanh của VDEC trong tương lai theo một cách khác. Chẳng hạn như, Mr Indifference dự định sẽ thiết lập một công ty con tại Thái nhằm gia tăng phần trăm doanh số của công ty sang Thái. Ngoài ra, nếu thiết lập một công ty con tại Thái, VDEC có khả năng tiếp cận được thị trường vốn và thị trường tiền tệ tại Thái. Chẳng hạn như, VDEC có thể chỉ đạo cho công ty con đầu tư tiền mặt thặng dư vào thị trường tiền tệ tại Thái hoặc đáp ứng các nhu cầu nguồn vốn ngắn hạn trên thị trường tiền tệ. Chưa hết, phần tài trợ cho công ty con còn có thể nhận được bằng cách quan hệ với các ngân hàng đầu tư tại Thái.

Do những thoả thuận hiện tại và các dự kiến cho tương lai, Mr Indifference quan tâm đến những tiến triển gần đây ở Thái Lan và các tác động tiềm ẩn của chúng đối với tương lai của VDEC tại Thái Lan. Các điều kiện kinh tế gần đây tại Thái Lan không được khởi sắc lắm. Ngoài ra Thái Lan gần đây đã từ bỏ chính sách tỷ giá gắn chặt baht Thái vào đôla Mỹ, và đồng baht hiện đang thả nổi hoàn toàn. Chính vì thế nên các biến động trong giá trị baht Thái có tính bất ổn cao và các nhà đầu tư nước ngoài mất niềm tin vào đồng baht, dẫn tới một sự tháo chạy trong dòng vốn ra khỏi Thái. Kết quả là đồng baht mất giá.

Khi Thái Lan trải qua một thời kỳ tăng trưởng cao, chỉ có một số ít các nhà phân tích đã dự báo đến một sự suy thoái. Chính vì thế, Indifference cho rằng không cần thiết cho việc dự báo các điều kiện kinh tế tại Thái Lan thậm chí cho dù VDEC đang tiến hành kinh doanh tại đây. Tuy nhiên bây giờ quan điểm của ông đã có những thay đổi. Sự tiếp diễn những điều kiện kinh tế không thuận lợi đang ngự trị tại Thái Lan có thể tác động đến mức cầu cho các sản phẩm của VDEC. Như thế có khả năng Entertainment Products sẽ không tái ký hợp đồng cho 3 năm khác.

Do hiện tại đồng baht đang thả nổi hoàn toàn, và do VDEC có dòng tiền thuần thu vào định danh bằng baht, việc giảm giá baht còn tiếp diễn có khả năng tác động xấu đến VDEC, bởi vì dòng tiền thuần này sẽ được chuyển sang ít đôla Mỹ hơn. Chính vì thế, VDEC đang cân nhắc đến việc phòng ngừa rủi ro dòng tiền thu vào định danh bằng baht Thái.

Do có những suy tính trên, Mr Indifference quyết định đánh giá lại tầm quan trọng của việc dự báo tỷ giá baht Thái. Mục tiêu chủ yếu của ông ta là dự báo tỷ giá baht và đôla cho quý sắp tới. Mục tiêu thứ hai là xác định kỹ thuật dự báo nào là thích hợp nhất và chúng sẽ được sử dụng cho các thời kỳ trong tương lai. Để thực hiện các mục tiêu trên, Mr Indifference cho gọi bạn lại và yêu cầu bạn giúp đỡ để dự báo tỷ giá cho quý sắp đến.

Mr Indifference quan tâm đến các kỹ thuật dự báo hiện đang sử dụng. Ông ta đã tập hợp các dữ kiện kinh tế và đã thực hiện một phân tích sơ bộ sử dụng trong phân tích của bạn. Chẳng hạn công ty đã triển khai phân tích chuỗi thời gian cho tỷ giá cho 50 quý gần nhất cho một quốc gia rất giống với Thái Lan theo cùng những điều kiện kinh tế và quan hệ mậu dịch với Mỹ. Sau đó ông ta đã sử dụng kỹ thuật này để dự báo cho giá trị của đồng baht cho quý kế đến. Dự báo kỹ thuật cho thấy đồng baht mất giá khoảng 6% trong quý sau, từ mức hiện tại của baht là $0,023 tới $0,02162. Ông ta cũng đã thực hiện một dự báo cơ bản tỷ giá baht và đôla bằng cách sử dụng các dữ kiện lạm phát và lãi suất trong quá khứ từ một quốc gia tương tự như Thái Lan. Tuy nhiên việc thực hiện các dự báo cơ bản lại phụ thuộc vào những gì xảy ra cho lãi suất đồng baht trong suốt quý sắp đến và do đó phản ánh một phân phối xác suất. Có 30% cơ hội mà lãi suất đồng baht sẽ ở mức làm cho baht giảm giá khoảng2%; 15% cơ hội baht giảm giá 5% và 55% cơ may đồng baht giảm giá 10%.

Mr. Indifference đã cho gọi bạn tới và muốn bạn trả lời các câu hỏi sau:

a. Xem xét các thoả thuận hiện tại và kế hoạch tương lai của VDEC, bạn hãy cho biết làm thế nào để có thể thu được thành quả từ việc dự báo tỷ giá baht và đôla.

b. Giả dụ baht Thái đã từng thả nổi tự do trong một thời kỳ rất ngắn, kỹ thuật dự báo nào (kỹ thuật, cơ bản hoặc dựa trên cơ sở thị trường) là dễ sử dụng nhất để dự báo giá trị tương lai của baht? Tại sao?

c. VDEC đang xem xét hoặc là sử dụng tỷ giá giao ngay hiện tại hoặc là tỷ giá kỳ hạn để dự báo giá trị tương lai của baht. Hiện giờ tỷ giá kỳ hạn cho thấy một khoản chiết khấu lớn. Bạn có nghĩ rằng tỷ giá giao ngay hoặc tỷ giá kỳ hạn sẽ cho ra một kết quả dự báo dựa trên cơ sở thị trường tốt hơn hay không?

d. Tỷ giá kỳ hạn hiện tại cho kỳ hạn 90 ngày là $0,021. Dựa trên dự báo theo thị trường bằng cách sử dụng thị trường kỳ hạn, thì đồng baht sẽ giảm giá bao nhiêu % cho quý sắp đến?

e. Giả.dụ rằng dự báo kỹ thuật được cho là chính xác hơn dự báo dựa trên cơ sở thị trường trong những tuần gần đây. Hiện tượng này cho thấy điều gì về thị trường hiệu quả đối với tỷ giá baht và đôla? Bạn có nghĩ rằng điều này có nghĩa là phân tích kỹ thuật sẽ luôn luôn có ưu thế so với các kỹ thuật dự báo khác trong tương lai hay không? Tại sao và tại sao không?

f. Phần trăm thay đổi kỳ vọng trong giá trị của đồng baht cho quý kế tiếp trên cơ sở dự báo cơ bản là bao nhiêu? Giá trị dự kiến của đồng baht bằng cách sử dụng kỹ thuật này là bao nhiêu? Nếu giá trị của đồng baht 90 ngày sau hoá ra lại là $0,022, thì kỹ thuật nào là chính xác nhất? (sử dụng sai số tuyệt đối như là % của giá trị thực hiện để trả lời cho phần cuối của câu hỏi này).

g. Bạn có nghĩ rằng kỹ thuật mà bạn đã xác định trong câu 6 luôn luôn là chính xác nhất hay không? Tại sao và tại sao không?

GIẢI PHÁP CHƯƠNG 12

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. e
2. a
3. d
4. c
5. b
6. d
7. a
8. b
9. a
10. a
11. a
12. a
13. a
14. b

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Lãi suất 4 năm ở Mỹ = (1+0,07)4 = 131,08% hay 1,3108. Lãi suất Mexico 4 năm = (1+0,20)4 = 207,36% hoặc 2,0736.

Phần bù $p = (1+i_h)(1+i_f) - 1 = 1,3108/2,0736 - 1 = 0,3679 = 36,79\%$

2. Tỷ giá kỳ hạn của đồng peso sẽ đánh giá cao hơn tỷ giá giao ngay tương lai bởi vì tỷ giá giao ngay sẽ giảm vào cuối mỗi tháng.

3. Thị trường hiệu quả dạng vừa phải vì giá trị tiền tệ không điều chỉnh ngay lập tức đối với thông tin công cộng hữu ích.

5. Đô la Canada : $\frac{(\$0,80 - \$0,821)}{\$0,82} = 2,44\%$

Đồng yen Nhật : $\frac{(\$0,012 - \$0,011)}{\$0,011} = 9,09\%$

Dự báo đồng đôla Canada có sai số lớn hơn đồng yen Nhật.

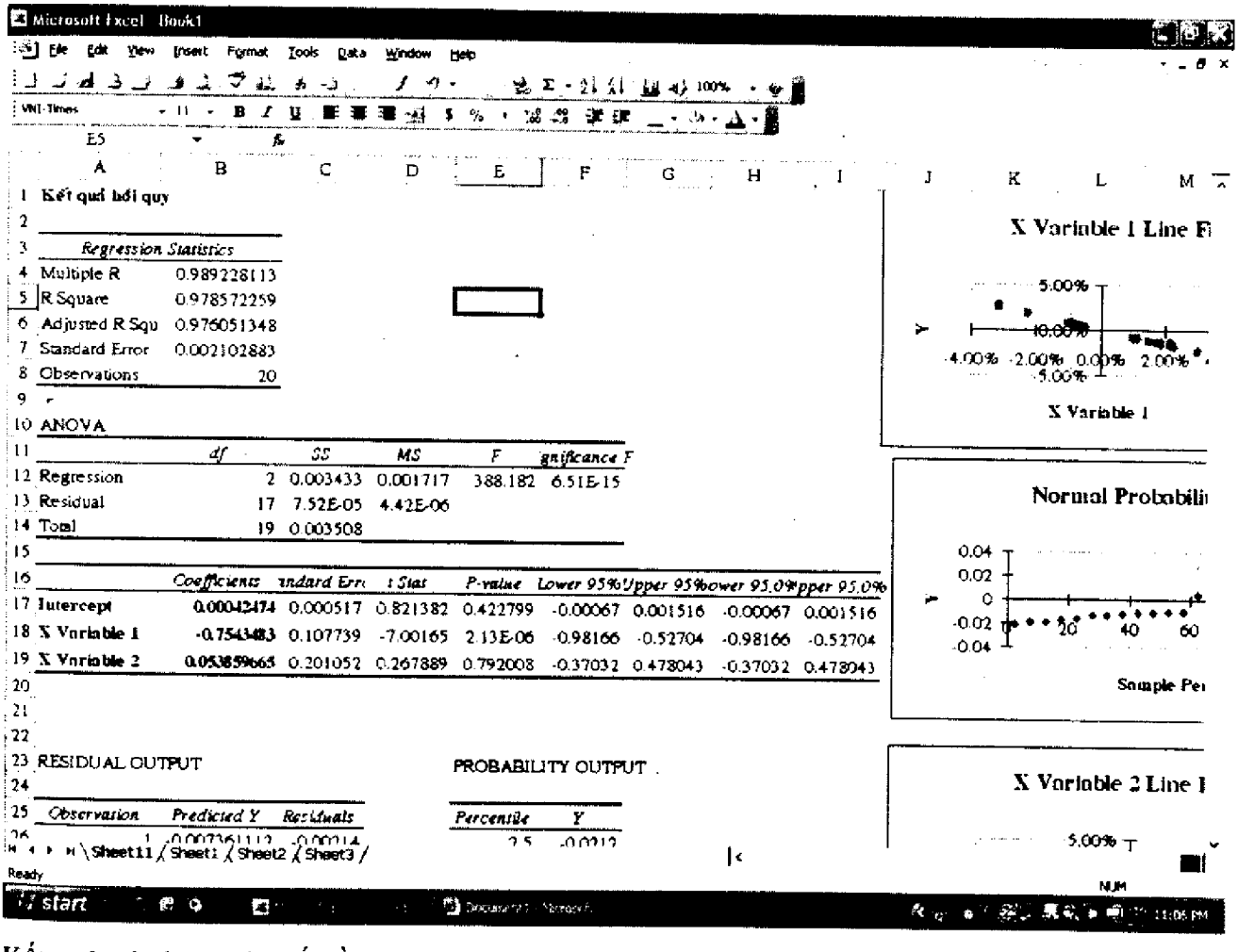
6. Đồng peso dự kiến sẽ giảm giá bởi vì tỷ giá kỳ hạn của đồng peso sẽ thể hiện một khoản chiết khấu. Như vậy dự báo xuất phát từ tỷ giá kỳ hạn sẽ ít hơn tỷ giá giao ngay, điều này hàm ý đồng peso giảm giá.

7. Dự báo tiền tệ chịu mức độ sai số cao hơn. Như vậy, nếu thành công của một dự án rất nhạy cảm với giá trị tương lai của của đồng bolivar, điều này rất nhiều bất trắc. Dự án này có thể dễ dàng đảo ngược bởi vì giá trị tương lai của đồng bolivar là không chắc chắn.

ỨNG DỤNG EXCEL ĐỂ GIẢI BÀI TẬP

Bài 32 : Để có thể giải quyết được yêu cầu của bài tập này chúng ta cần nhờ đến phần mềm Excel để thực hiện phân tích hồi quy. Với mô hình hồi quy cho sẵn, việc tính toán sẽ rất dễ dàng dựa trên dãy số liệu đã có. Để có thể biết cách dùng Excel phân tích hồi quy các bạn có thể xem ***Phụ lục I – Sử dụng Excel cho phân tích hồi quy*** trong sách Tài chính quốc tế.

Các bạn nhập các số liệu bên trên vào phần mềm Excel và tiến hàng tính toán sẽ thu được kết quả trên màn hình như sau :



Kết quả ước lượng hệ số hồi quy như sau :

Hệ số hồi quy	Ước lượng
a_0	0,0004
a_1	-0,75
a_2	0,054

Như vậy, phương trình hồi quy được sử dụng để dự báo phần trăm thay đổi giá trị đồng đô la Canada là :

$$e_t = 0{,}0004 - 0{,}75\,INT_t + 0{,}054\,INF_{t-1}$$

Dấu âm của a_1 nói lên mối quan hệ nghịch chiều giữa INT_t và giá trị đô la Canada (đô la Canada tăng giá) trong khi đó dấu dương của a_2 cho thấy quan hệ cùng chiều giữa INF_{t-1} và giá trị đô la Canada (đô la Canada giảm giá).

Để dự báo phần trăm thay đổi giá trị đồng đô la Canada trong tháng tới cần phải đánh giá INF_{t-1}. Giả sử rằng INF_{t-1} là 1% trong khi đó INT_t không biết trước ở đầu thời kỳ và do đó buộc phải dự báo. Giả sử rằng B&M đã triển khai phân phối xác suất cho INT_t như sau:

Xác suất	Dự báo
30%	-1%
50%	-2%
20%	-3%
100%	

Một dự báo riêng biệt của e_t có thể được triển khai từ mỗi kết quả dự báo của INT_t như sau:

Dự báo INT	Dự báo e_t	Xác suất
- 1%	0,04% + (-0,75) (-1%) + 0,054 (1%) = 0,84%	30%
- 2%	0,04% + (-0,75) (-2%) + 0,054 (1%) = 1,59%	50%
- 3%	0,04% + (-0,75) (-3%) + 0,054 (1%) = 2,34%	20%

Kết luận : trong tháng tới đô la Canada có thể tăng giá theo những trường hợp sau :

Xác suất	e_t
30%	0,84%
50%	1,59%
20%	2,34%
100%	

13

ĐO LƯỜNG ĐỘ NHẠY CẢM ĐỐI VỚI CÁC DAO ĐỘNG TỶ GIÁ

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. Một số người cho rằng không cần thiết phải xem xét rủi ro tỷ giá. Câu nào trong số các câu sau đây KHÔNG phải là tranh luận về vấn đề trên?

a. Tranh luận về ngang giá sức mua

b. Tranh luận về phòng ngừa rủi ro

c. Tranh luận về ngang giá lãi suất

d. Tranh luận về đa dạng hoá tiền tệ

e. Tất cả những câu trên đều là những tranh luận về sự không cần thiết

2. Một trong những tranh luận về rủi ro tỷ giá không cần thiết, là do các MNC đa dạng hoá tiền tệ ở nhiều quốc gia trên thế giới. Chính vì thế, giá trị của chúng không bị tác động bởi các thay đổi trong tỷ giá do tác động bù trừ lẫn nhau. Câu nào cho thấy những tranh luận trên?

a. Tranh luận về ngang giá sức mua

b. Tranh luận về phòng ngừa rủi ro

c. Tranh luận về ngang giá lãi suất

d. Tranh luận về đa dạng hoá tiền tệ

e. Không câu nào đúng

3. Độ nhạy cảm trong các báo cáo tài chính hợp nhất của một MNC đối với các dao động tỷ giá là loại nhạy cảm nào sau đây?

a. Kinh tế

b. Chuyển đổi

c. Giao dịch

d. Không câu nào đúng

4. Độ nhạy cảm chuyển đổi phản ánh độ nhạy cảm của

a. Các hoạt động ở nước ngoài của công ty đối với những biến động tỷ giá

b. Doanh thu ở nước ngoài đối với các biến động tỷ giá

c. Các báo cáo tài chính của công ty đối với các biến động tỷ giá

d. Dòng tiền của công ty đối với các biến động tỷ giá

5. Trong suốt năm tới, một MNC kỳ vọng dòng tiền thu vào bằng bảng Anh là £10.000, chi ra là £15.000, tỷ giá bảng Anh là £1,50. Công ty kỳ vọng dòng tiền thu vào bằng franc Thuỵ sĩ là Sfr30.000 và chi ra Sfr20.000, tỷ giá franc Thuỵ sĩ là $0,75. Công ty kỳ vọng dòng tiền thu vào bằng đồng peso Mehyco là p1.000.000 và chi ra là p1.500.000, tỷ giá đồng peso là $0,20. Kết quả nào sau đây cho thấy độ nhạy cảm giao dịch của MNC.

a. –£ 5.000, Sfr10.000, p500.000

b. +£5.000, -Sfr10.000, +p 500.000

c. -£7.500 trên bảng Anh, +$7.500 trên franc, +$100.000 trên peso

d. -$7.500 trên bảng Anh, +$7.500 trên franc, -$100.000 trên peso

e. Không câu nào đúng

6. Sử dụng thông tin trong câu hỏi trên, MNC kỳ vọng đồng franc Thuỵ sĩ và bảng Anh có tương quan phủ định hoàn toàn trong suốt năm này và đồng peso có tương quan bằng 0 với đồng bảng Anh và franc. Độ nhạy cảm giao dịch của MNC là:

a. Bảng Anh và franc bù trừ nhau, chỉ còn lại peso có nhạy cảm giao dịch

b. MNC vẫn tồn tại độ nhạy cảm peso, bảng Anh và franc

c. MNC không có độ nhạy cảm bởi vì đã chuyển tiền tệ sang đôla

d. Không câu nào đúng

7. Độ nhạy cảm giao dịch KHÔNG phụ thuộc vào câu nào trong số các phát biểu sau.

a. Sử dụng phương pháp kế toán

b. Các địa phương của các công ty con ở nước ngoài

c. Tỷ phần kinh doanh của các công ty con ở nước ngoài

d. Độ nhạy cảm giao dịch phụ thuộc vào tất cả các câu trên

e. Độ nhạy cảm giao dịch không phụ thuộc câu nào ở trên

8. Độ nhạy cảm kinh tế đối với rủi ro tỷ giá đo lường

a. Mức độ mà giá trị công ty bị ảnh hưởng bởi biến động đã biết trước của tỷ giá

b. Mức độ mà giá trị công ty bị ảnh hưởng bởi biến động không dự kiến được của tỷ giá

c. Tác động của biến động tỷ giá lên báo cáo tài chính của công ty

d. Tác động của biến động không dự kiến được của tỷ giá lên giá trị các khoản nợ định danh bằng ngoại tệ

9. Một công ty có mức cầu co giãn cao đối với sản phẩm của công ty

a. Sẽ không có khả năng vượt qua được chi phí tăng do những thay đổi bất lợi trong tỷ giá nếu không giảm bớt số lượng hàng bán

b. Có khả năng tăng giá do những thay đổi bất lợi trong tỷ giá mà không cần giảm bớt số lượng hàng bán

c. Có thể dễ dàng chuyển chi phí tăng cho người tiêu dùng

d. Tất cả đều đúng

10. Giả dụ một công ty Mỹ có tài sản ở Anh, giá trị tài sản của chúng tính theo đồng tiền ở địa phương là ngẫu nhiên. Để cho đơn giản, giả sử chỉ có 3 tình huống của nền kinh tế và mỗi tình huống đều có xác suất bằng nhau. Giá trị tài sản này tại Anh tương lai tính theo đồng tiền địa phương (P^*) tương ứng với tỷ giá tương lai được xác định, phụ thuộc vào các tình trạng của nền kinh tế.

Tình huống	Xác suất	P^*	S	SxP^*
1	1/3	£980	$1,40/£	$1.372
2	1/3	£1.000	$1,50/£	$1.500
3	1/3	£1.070	$1,60/£	$1.712

Phát biểu nào sau đây là ĐÚNG nhất?

a. Công ty không gặp rủi ro tỷ giá do giá cả của tài sản và tỷ giá có tương quan phủ định.

b. Công ty gặp phải rủi ro tỷ giá đáng kể do giá cả của tài sản và tỷ giá có tương quan xác định.

c. Độ nhạy cảm đối với rủi ro tỷ giá có thể phòng ngừa hoàn toàn bằng các công cụ phái sinh để bán đồng bảng Anh

d. Do giá theo một bước đi ngẫu nhiên, vì thế không thể phòng ngừa rủi ro

11. Giả dụ một công ty Mỹ có tài sản ở Anh, giá trị tài sản của chúng tính theo đồng tiền ở địa phương là ngẫu nhiên. Để cho đơn giản, giả sử chỉ có 3 tình huống của nền kinh tế và mỗi tình huống đều có xác suất bằng nhau. Giá trị tài sản này tại Anh tương lai tính theo đồng tiền địa phương (P^*) tương ứng với tỷ giá tương lai được xác định, phụ thuộc vào các tình trạng của nền kinh tế.

Tình huống	Xác suất	P^*	S	SxP^*
1	1/3	£1.000	$1,40/£	$1.400
2	1/3	£1.000	$1,50/£	$1.500
3	1/3	£1.000	$1,60/£	$1.600

Phát biểu nào sau đây là ĐÚNG nhất?

a. Công ty không gặp rủi ro tỷ giá do giá cả của tài sản và tỷ giá có tương quan phủ định

b. Công ty gặp phải rủi ro tỷ giá đáng kể do giá cả của tài sản và tỷ giá có tương quan xác định

c. Độ nhạy cảm đối với rủi ro tỷ giá có thể phòng ngừa hoàn toàn bằng các công cụ phái sinh để bán đồng bảng Anh

d. Do giá theo một bước đi ngẫu nhiên, vì thế không thể phòng ngừa rủi ro

12. Giả dụ một công ty Mỹ có tài sản ở Anh, giá trị tài sản của chúng tính theo đồng tiền ở địa phương là ngẫu nhiên. Để cho đơn giản, giả sử chỉ có 3 tình huống của nền kinh tế và mỗi tình huống đều có xác suất bằng nhau. Giá trị tài sản này tại Anh tương lai tính theo đồng tiền địa phương (P^*) tương ứng với tỷ giá tương lai được xác định, phụ thuộc vào các tình trạng của nền kinh tế.

Tình huống	Xác suất	P^*	S	SxP^*
1	1/3	£1.000	$1,40/£	$1.400
2	1/3	£933	$1,50/£	$1.400
3	1/3	£875	$1,60/£	$1.400

Phát biểu nào sau đây là ĐÚNG nhất?

a. Công ty không gặp rủi ro tỷ giá do giá cả của tài sản và tỷ giá có tương quan phủ định hoàn toàn

b. Công ty gặp phải rủi ro tỷ giá đáng kể do giá cả của tài sản và tỷ giá có tương quan xác định hoàn toàn

c. Độ nhạy cảm đối với rủi ro tỷ giá có thể phòng ngừa hoàn toàn bằng các công cụ phái sinh để bán đồng bảng Anh

d. Do giá theo một bước đi ngẫu nhiên, vì thế không thể phòng ngừa rủi ro

13. Nếu đồng nội tệ mạnh lên hoặc dự kiến trở nên mạnh lên:

a. Công ty có thể chọn địa điểm các chi nhánh sản xuất tại một quốc gia nước ngoài có chi phí sản xuất thấp do đồng tiền được định dưới giá hoặc do các yếu tố sản xuất có giá rẻ

b. Công ty có thể cắt giảm các chi phí R&D cho đến khi tình trạng tỷ giá được cải thiện

c. Công ty nên từ bỏ bớt các hoạt động kinh doanh quốc tế và tập trung vào thị phần trong nước

14. Một công ty hoàn toàn kinh doanh nội địa, với chi phí sản xuất và doanh số chỉ xảy ra trong nước,

a. Gặp phải rủi ro tỷ giá do có các nhà cạnh tranh quốc tế tại thị trường trong nước

b. Không gặp phải rủi ro tỷ giá

c. Không nên phòng ngừa rủi ro

d. b và c đều đúng

15. Độ nhạy cảm chuyển đổi đo lường

a. Mức độ giá trị của một doanh nghiệp chịu tác động bởi những thay đổi dự kiến trong tỷ giá

b. Mức độ mà giá trị của một doanh nghiệp chịu tác động bởi những thay đổi không dự kiến trong tỷ giá

c. Tác động của những thay đổi trong tỷ giá đến các báo cáo tài chính hợp nhất của MNC

d. Tác động của những thay đổi không dự kiến trong tỷ giá đối với các khoản nợ được định danh bằng đồng tiền nước ngoài

16. Trong những trường hợp nào của các báo cáo tài chính hợp nhất của một MNC không lãi cũng không lỗ do việc điều chỉnh trong việc chuyển đổi không tác động đến dòng tiền?

a. Phương pháp bằng tiền/không bằng tiền
b. Phương pháp tỷ giá hiện hành
c. Phương pháp tiền tệ/không tiền tệ
d. Phương pháp liên tục theo thời gian

17. Trong rất nhiều trường hợp, không có khả năng loại bỏ hoàn toàn cả hai độ nhạy cảm giao dịch và chuyển đổi. Nếu phát sinh một mâu thuẫn như thế, độ nhạy cảm nào là quan trọng nhất để quản lý có hiệu quả?

a. Độ nhạy cảm chuyển đổi
b. Độ nhạy cảm giao dịch
c. Độ nhạy cảm kinh tế
d. Không câu nào đúng

18. Trong suốt thời kỳ mà đồng nội tệ tăng giá, các nhà xuất khẩu sẽ ở trong tình trạng

a. Mất tính cạnh tranh
b. Tăng tính cạnh tranh
c. Khả năng sinh lợi nhiều hơn
d. Tăng tính thanh khoản

19. Độ nhạy cảm _____ tăng lên bởi vì tính biến động của tiền tệ sẽ làm thay đổi doanh thu và chi phí trong tương lai của công ty.

a. Giao dịch
b. Hoạt động
c. Chính trị
d. Chuyển đổi

20. Khi đồng nội tệ tăng giá thì vấn đề chủ yếu của một công ty nội địa là mức độ _____ của công ty.

a. Thị phần
b. Đa dạng hoá sản phẩm
c. Kế hoạch tiếp thị
d. Khả năng linh hoạt của giá bán

21. Để đối phó với tính bất ổn của tỷ giá, việc phát triển một chiến lược giá phải chỉ ra được hai vấn đề chính là

a. lựa chọn và phân khúc thị trường

b. thị phần và lựa chọn thị trường
c. thị phần và lợi nhuận biên
d. thị phần và phân khúc thị trường

22. Độ co giãn của cầu theo giá càng _____ thì động cơ giảm giá để tăng doanh số càng _____

a. Nhỏ, lớn
b. Nhỏ, nhỏ
c. Lớn, nhỏ
d. Lớn, lớn

23. Trong suốt thời kỳ mà tỷ giá hối đoái bất ổn, các công ty kinh doanh các mặt hàng _____ sẽ chịu rủi ro tỷ giá cao hơn các công ty kinh doanh các mặt hàng _____.

a. có nhu cầu thấp, nhu cầu cao
b. có mức cung thấp, mức cung cao
c. không đa dạng hoá, đa dạng hoá
d. đa dạng hoá, không đa dạng hoá

24. Một đồng đô la yếu sẽ

a. tạo áp lực cho các nhà xuất khẩu Mỹ tăng giá bán sản phẩm tính bằng ngoại tệ
b. cho phép các nhà nhập khẩu Mỹ giảm chi phí bằng đô la
c. cho phép các nhà xuất khẩu Mỹ tăng lợi nhuận biên
d. mất thị phần ở nước ngoài của các nhà xuất khẩu Mỹ

25. Một công ty sản xuất sản phẩm không đa dạng hoá và cạnh tranh với một đối thủ đa dạng hoá trong môi trường toàn cầu sẽ đối diện với tính co giãn của cầu theo gia _____ đối với sản phẩm của họ và có khả năng linh hoạt giá _____

a. cao, thấp
b. thấp, thấp
c. thấp, cao
d. cao, cao

26. Một phản ứng thích hợp của các nhà xuất khẩu Mỹ khi đồng đô la tăng giá là

a. tăng giá bán tính bằng ngoại tệ nếu như đô la tăng giá được dự kiến là tạm thời và chi phí để chiếm lĩnh lại thị phần là nhỏ.
b. chuyển một số nhà máy ra nước ngoài nếu như đô la tăng giá được dự kiến là sẽ tồn tại trong một thời gian dài.

c. giữ giá bán tính bằng ngoại tệ cố định nếu như cầu co giãn nhẹ.
d. tất cả các câu trên đều đúng.

27. Volkswagen gần như bị phá sản vào năm 1973 bởi vì
a. Họ bị lâm vào tình trạng phải cân đối bù trừ giữa rủi ro tỷ giá cùng với cấu trúc doanh thu, chi phí và cấu trúc nợ.
b. Họ đánh cược trên giá trị đồng đô la.
c. Niêm yết giá bán xe bằng đô la.
d. Tất cả các câu trên đều đúng.

28. Giả sử Apple bán máy Mactintosh ở Thuỵ Sỹ với giá 5.500 franc Thuỵ Sỹ với tỷ giá là SFr1=$0,68. Nếu tỷ giá tăng lên $0,71 thì giá bán mà Apple sẽ tính là bao nhiêu để giữ nguyên doanh thu bằng đô la.
a. 5.147 franc
b. 6.361 franc
c. 5.743 franc
d. 5.268 franc

29. Để đối phó với sự tăng giá của đồng yên, Toyota sẽ
a. Dầu tư vào các nhà máy sản xuất ở Mỹ
b. Tăng đầu tư cho hoạt động nghiên cứu và phát triển
c. Ngưng thực hiện các mẫu xe mới cho phân khúc thấp của thị trường
d. a và b

30. Sản phẩm nào sau đây được hưởng lợi từ sự giảm giá của đồng đô la?
a. Bộ vi xử lý high-end của Hewlett – Packard vốn chịu sự cạnh tranh rất nhỏ.
b. Xe hơi Chevrolet, có tính co giãn của cầu theo giá rất cao.
c. Xe hơi Mercedes-Benz, có cầu không co giãn theo giá.
d. Các máy móc của Nhật.

31. Ngành sản xuất động cơ phản lực cho máy bay đòi hỏi sự cắt giảm chi phí rất lớn. Pratt & Whitney, một nhà sản xuất động cơ phản lực lớn của Mỹ phải đối phó với sự cạnh tranh gay gắt từ Rolls – Royce, một nhà sản xuất động cơ của Anh. Cách nào sau đây là tối ưu cho P&W để đối phó với sự tăng giá khoảng 50% của đồng đô la gần đây?
a. Gia tăng đầu tư cho hoạt động nghiên cứu - phát triển và cắt giảm chi phí.
b. Chuyển một vài dây chuyền sản xuất ra nước ngoài.
c. Tăng giá bằng ngoại tệ của các động cơ bán ở nước ngoài.
d. mua đô la kỳ hạn.

32. Các sản phẩm có vòng đời ngắn có thể làm tăng khả năng quản trị rủi ro tỷ giá bằng cách cho phép công ty

a. hợp nhất, sát nhập để cập nhật công nghệ cho sản phẩm

b. đáp ứng một cách nhanh chóng các điều kiện thay đổi của thị trường

c. giảm tính co giãn của cầu theo giá

d. Tất cả các câu trên đều đúng

33. Mức độ mà hiện giá các dòng tiền dài hạn trong tương lai có khả năng bị tác động bởi các dao động tỷ giá được xem như là độ nhạy cảm giao dịch đối với tỷ giá.

a. Đúng

b. Sai

34. Nếu đồng tiền địa phương lên giá và xuất khẩu của công ty được định danh bằng đồng tiền địa phương, công ty sẽ kỳ vọng dòng tiền thuần từ các giao dịch giảm.

a. Đúng

b. Sai

35. Một công ty không có các dòng tiền vào và ra ở nước ngoài (công ty nội địa thuần tuý) dễ bị tổn thương đối với độ nhạy cảm kinh tế.

a. Đúng

b. Sai

36. Một phương pháp đo lường độ nhạy cảm giao dịch của MNC là phân loại dòng tiền thành các khoản mục báo cáo thu nhập khác nhau và giải thích một cách chủ quan mỗi khoản mục trên cơ sở dự báo tỷ giá.

a. Đúng

b. Sai

37. Hầu hết các nhà phân tích đồng ý rằng độ nhạy cảm chuyển đổi là thích hợp nhất trong số các loại nhạy cảm.

a. Đúng

b. Sai

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Chúng ta thấy rằng các cổ đông có thể đa dạng hóa rủi ro tỷ giá của các công ty riêng biệt bằng cách đầu tư vào nhiều công ty khác nhau thế thì tại sao các công ty lại quan tâm đến rủi ro tỷ giá?

2. Tại sao một công ty lại chỉ xem xét kỹ lưỡng dòng tiền "ròng" của mỗi ngoại tệ khi đánh giá độ nhạy cảm giao dịch đối với rủi ro tỷ giá?

3. Các nhân tố nào tác động đến mức độ nhạy cảm giao dịch đối với rủi ro tỷ giá? Hãy giải thích các đặc điểm của mỗi nhân tố sẽ làm giảm độ nhạy cảm giao dịch như thế nào?

4. Một công ty của Mỹ xem xét việc nhập khẩu hàng hoá mỗi tháng từ Canada hoặc Mehyco. Chất lượng 2 nguồn cung ứng này là như nhau. Khi công ty đồng ý tham gia vào hợp đồng này, công ty có trách nhiệm phải thực hiện chúng ít nhất trong vòng 3 năm. Dựa trên những dữ kiện hiện tại, số tiền đôla mà công ty phải trả (gồm cả chi phí vận chuyển) là như nhau. Công ty không gặp phải độ nhạy cảm nào khác đối với những thay đổi trong tỷ giá. Giả dụ rằng công ty không thích đương đầu với rủi ro tỷ giá, lựa chọn nào là thích hợp nhất? Giải thích.

5. Hiện một công ty của Mỹ xuất khẩu hàng hoá mỗi tháng sang Mehyco. Hàng hoá được tính bằng đồng peso. Khi công ty nhận được nguyên liệu từ nguồn cung ứng, sau đó nhanh chóng sản xuất tại Mỹ và xuất khẩu. Hiện tại, không có độ nhạy cảm nào khác đối với tỷ giá. Bạn có cơ hội lựa chọn mua vật tư từ Canada, từ Mehyco, hoặc tại Mỹ. Chất lượng và chi phí dự kiến từ 3 nguồn ứng trên là như nhau. Bạn thích lựa chọn nguồn cung cấp nào nhất? Giả dụ rằng bạn mong muốn rủi ro tỷ giá là thấp nhất.

6. Hệ số tương quan của các đồng tiền có ổn định một cách hoàn hảo theo thời gian hay không? Hãy giải thích?

7. Nếu một công ty có các khoản phải thu ròng bằng một vài loại ngoại tệ có mối tương quan xác định cao với nhau, điều này hàm ý gì về tổng thể mức độ nhạy cảm giao dịch đối với rủi ro tỷ giá của công ty?

8. Công ty xuất khẩu Salem nhập hoá chất từ Mỹ và sau đó chế biến thành dược phẩm để xuất khẩu sang Canađa. Salem định giá bán bằng đồng đôla Canađa và quan tâm đến việc các khả năng đồng đôla Canađa giảm giá dài hạn so với đồng đôla Mỹ. Công ty thường xuyên phòng ngừa rủi ro độ nhạy cảm bằng các hợp đồng kỳ hạn ngắn, nhưng phương thức này vẫn không cách ly được khuynh hướng tiềm ẩn giảm giá liên tục của đồng đôla Canađa. Làm thế nào để Salem có thể cân bằng những tác động từ độ nhạy cảm tạo ra từ các hoạt động kinh doanh xuất khẩu?

9. Sử dụng thông tin từ câu hỏi trên, hãy giải thích những bất lợi có thể có từ việc cân bằng các độ nhạy cảm tạo ra từ hoạt động xuất khẩu?

10. Sự tăng giá đồng nội tệ của một công ty nhìn chung sẽ tác động như thế nào đến dòng tiền thu vào của công ty đó? Tại sao?

11. Sự giảm giá đồng nội tệ của một công ty nhìn chung sẽ tác động như thế nào đến dòng tiền chi ra của công ty đó? Tại sao?

12. Các nhân tố nào ảnh hưởng đến độ nhạy cảm chuyển đổi đối với rủi ro tỷ giá? Hãy giải thích mỗi nhân tố ảnh hưởng đến độ nhạy cảm chuyển đổi như thế nào?

13. Sử dụng thông tin từ câu hỏi trước, nhưng giá xuất khẩu sang Mehyco tính bằng đồng đôla và sử dụng nguồn cung ứng vật tư từ Mỹ. Giải pháp này có loại trừ được rủi ro không?

14. Làm thế nào một công ty Mỹ có thể sử dụng phân tích hồi quy để đánh giá độ nhạy cảm kinh tế đối với những dao động trong giá trị đồng bảng Anh?

15. Giả dụ rằng đồng đô la dự kiến sẽ mạnh lên so với đồng euro trong vài năm sắp đến. Hãy giải thích điều này sẽ tác động như thế nào đến báo cáo thu nhập hợp nhất của một công ty đa quốc gia Mỹ có nhiều công ty con ở Châu Âu.

16(*). Giả sử bạn là nhân viên của một MNC lớn, công ty yêu cầu bạn đánh giá độ nhạy cảm giao dịch đối với rủi ro tỷ giá. Dòng tiền dự kiến của công ty trong năm sắp đến thể hiện trong bảng sau đây :

Các loại tiền	Tổng cộng dòng tiền thu vào	Tổng cộng dòng tiền chi ra	Tỷ giá hối đoái hiện nay
Đồng krone Đan Mạch	DK 50.000.000	DK 40.000.000	$0,15
Đồng bảng Anh	£2.000.000	£1.000.000	$1,50

Giả dụ rằng những dao động trong giá trị đồng krone Đan Mạch và đồng bảng Anh có mối tương quan xác định cao. Bạn hãy đánh giá độ nhạy cảm giao dịch đối với rủi ro tỷ giá của công ty và chứng minh câu trả lời của bạn.

17. Giả dụ rằng đồng đôla dự kiến sẽ mạnh lên trong nhiều năm sắp đến so với đồng euro. Hãy giải thích xem báo cáo lợi nhuận hợp nhất một MNC của Mỹ có các công ty con tại Châu Âu.

18. Một MNC Mỹ có công ty con hoạt động tại Anh. Công ty kỳ vọng đồng bảng Anh giảm giá trong năm nay. Hãy giải thích độ nhạy cảm chuyển đổi của MNC Mỹ. Làm thế nào để công ty có thể phòng ngừa độ nhạy cảm này?

19. Một MNC Mỹ có độ nhạy cảm chuyển đổi đáng kể từ các công ty con tại Châu Âu. Giám đốc vốn của công ty cho rằng độ nhạy cảm chuyển đổi là không đáng ngại vì thu nhập từ các công ty con tại Châu Âu không được chuyển về công ty mẹ tại Mỹ mà được tái đầu tư trở lại Châu Âu. Tuy nhiên CFO của MNC, lại có quan điểm ngược lại, ông cho rằng vì giá cổ phần phụ thuộc rất mạnh vào thu nhập hợp nhất, mà các khoản thu thu nhập này lại phụ thuộc vào tỷ giá dùng để chuyển đổi trong báo cáo lợi nhuận hợp nhất. Theo bạn, ai là người có lý nhất?

20. Công ty ABC của Mỹ xuất khẩu 80% hàng hoá sang các nước Mỹ la tinh. Công ty Kalafa bán tất cả hàng hoá mà mình sản xuất tại Mỹ, nhưng có một công ty con tại Tây Ban Nha thường tạo ra khoảng 20% trong tổng số lợi nhuận của công ty. Bạn hãy so sánh độ nhạy cảm chuyển đổi của 2 công ty Mỹ này?

21. Fischer, Inc xuất khẩu sản phẩm từ Mỹ sang Châu Âu. Công ty có nguồn nguyên liệu và vay nợ tại địa phương. Việc đồng euro tăng giá có tác động thế nào đến dòng tiền thuần? Tại sao?

22. Tại sao thậm chí dòng tiền của một công ty kinh doanh thuần tuý nội địa vẫn chịu tác động bởi độ nhạy cảm của tỷ giá?

23. Giả dụ một công ty có các hoạt động kinh doanh quốc tế thuê bạn đánh giá độ nhạy cảm kinh tế đối với các biến động trong tỷ giá. Bạn sẽ thực hiện nhiệm vụ này như thế nào? Mô tả cụ thể.

24. Bạn hãy đưa ra lập luận :

a. Tại sao độ nhạy cảm chuyển đổi là quan trọng đối với các MNC?

b. Tại sao độ nhạy cảm chuyển đổi là không quan trọng dối với các MNC?

25. Xem xét một giai đoạn mà đồng đôla Mỹ yếu đi so với đồng euro. Thực trạng này sẽ tác động như thế nào đến lợi nhuận báo cáo của một MNC Mỹ có các công ty con hoạt động tại Châu Âu?

26. WaltDisney đã xây dựng một công viên tương tự tại Pháp vào đã khai trương năm 1992. Bạn hảy cho biết dự án này có tác động như thế nào đến độ nhạy cảm kinh tế tổng thể của Disney đối với các giao động trong tỷ giá? Giải thích.

27(*). Sử dụng thông tin về chi phí và doanh thu cho DeKalb Inc dưới đây để xác định các khoản mục chi phí, doanh thu và lợi nhuận chịu tác động như thế nào bởi 3 kịch bản tỷ giá cho đồng đôla New Zealand (NZ$): (1) NZ$ = $0,50, (2) NZ$ = $0,55, và (3) NZ$ = $0,60. (Giả dụ doanh số tại Mỹ không bị tác động bởi tỷ giá.). Giả dụ rằng lợi nhuận bằng NZ$ sẽ được chuyển về Mỹ vào cuối kỳ.

Doanh thu và chi phí: DeKalb Inc

(triệu đôla Mỹ và đôla New Zealand)

	Tại Mỹ	**Tại New Zealand**
Doanh số	$ 800	NZ$ 800
Giá vốn hàng bán	500	100
Lãi gộp	300	700
Chi phí chung	300	0
Lãi trước thuế và lãi vay	0	700
Lãi vay	100	0
Lãi trước thuế	$ -100	NZ$ 700

28. Công ty Aggie sản xuất hoá chất, xuất khẩu chủ yếu sang Châu Âu, với các đối thủ cạnh tranh là các công ty Mỹ. Tất cả các công ty này thu tiền bằng đôla Mỹ. Độ nhạy cảm giao dịch có khả năng bị tác động đáng kể nếu đồng euro mạnh lên hay yếu đi? Giải thích. Nếu đồng euro yếu đi trong nhiều năm liền, điều gì sẽ xảy ra đối với thị trường hóa chất toàn cầu?

29. Công ty Longhorn sản xuất thiết bị bệnh viện. Hầu hết doanh số là tại Mỹ. Khoảng phân nửa chi phí cho các dòng tiền chi ra là bằng đồng peso Philipine (để chi trả các khoản vật tư nhập khẩu). Hầu hết các đối thủ cạnh tranh của Longorn là các công ty Mỹ không có các hoạt động kinh doanh quốc tế. Longhorn sẽ bị tác động như thế nào nếu đồng peso mạnh lên?

30. Lubbock sản xuất hàng trang trí nội thất và không có các hoạt động kinh doanh quốc tế. Các công ty cạnh tranh của Lubbock chủ yếu là nhập khẩu hàng từ Braxin và sau đó bán lại cho các cửa hàng tại Mỹ. Lubbock sẽ bị tác động như thế nào nếu đồng real của Braxin mạnh lên liên tục?

31. Công ty Sooner là một công ty bán sỉ của Mỹ nhập khẩu hàng hoá chất lượng cao và bán lại cho các cửa hàng trên toàn nước Mỹ. Không có các nhà cạnh tranh nào của công ty phòng ngừa rủi ro độ nhạy cảm đối với các biến động tỷ giá. Giám đốc vốn của Sooner đề nghị với ban giám đốc rằng hoạt động kinh doanh của công ty sẽ dễ bị biến động nhiều hơn nếu phòng ngừa độ nhạy cảm tỷ giá. Dòng tiền của công ty ổn định hơn như thế nào do kết quả của độ nhạy cảm cao như thế đối với các biến động tỷ giá?

32. Boulder xuất khẩu ghế sang Châu Âu (thu tiền bằng đôla) và cạnh tranh với các công ty địa phương tại Châu Âu. Nếu ngang gia sức mua tồn tại, tại sao Boulder không nhận được lợi ích gì khi đồng euro mạnh hơn?

33. Công ty Toyota đo lường độ nhạy cảm xuất khẩu đối với tỷ giá đồng yen so với đôla Mỹ. Bạn hãy giải thích cách sử dụng phân tích hồi quy như thế nào trong trường hợp này? Hãy nhận diện các hệ số hồi quy dự kiến nếu Toyota xuất khẩu hàng chủ yếu sang Mỹ.

34. Công ty Cornhusker là một nhà xuất khẩu Mỹ, xuất hàng sang Singapore. Công ty muốn biết làm thế nào để xác định giá cổ phần sẽ bị tác động như thế nào do tỷ giá đôla Singapore thay đổi. Công ty tin rằng tác động xảy ra với độ trễ từ 1 đến 3 quý. Phân tích hồi quy được sử dụng như thế nào để đánh giá tác động trên?

35. Vegas là một công ty Mỹ xuất khẩu chủ yếu sang Canada. Trong quá khứ các hoá đơn thu tiền là bằng đôla Canada. Tuy nhiên công ty bị tác động bất lợi khi đôla Canada yếu so với đôla Mỹ. Bởi vì Vegas không phòng ngừa rủi ro, các khoản phải thu bằng đôla Canada được chuyển sang với một số lượng tương đối nhỏ đồng đôla Mỹ. Sau một vài năm quan sát liên tục các di chuyển tiềm ẩn của tỷ giá, Vegas cho gọi các khách hàng đến và yêu cầu họ phải thanh toán các hoá đơn bằng đôla Mỹ thay vì đôla Canada. Tại thời điểm này, đôla Canada được định giá $0,81. các khách hàng quyết định đồng ý, bởi vì số lượng đôla Canada chuyển sang đôla Mỹ khi nhập hàng từ Vegas vẫn còn tương đối nhỏ hơn số lượng đôla Canada cần để mua hàng hóa từ các nhà sản xuất tại Canada. Dựa trên những thông tin này, độ nhạy cảm giao dịch của Vegas có thay đổi hay không? Độ nhạy cảm kinh tế có thay đổi không?

36. Cieplak Inc. là một MNC Mỹ gần đây đang mở rộng hoạt động kinh doanh sang Châu Á. Công ty mẹ xuất khẩu hàng sang Châu Á với các khoản phải thu định danh bằng đồng tiền các quốc gia Châu Á. Công ty hiện đang có một công ty con kinh doanh tại Malaisia. Bạn hãy đưa ra 2 lý do độ nhạy cảm đối với biến động tỷ giá làm cho lợi nhuận của Cieplak giảm sút trong suốt thời gian xảy ra khủng hoảng tài chính Châu Á?

37. Trong suốt thời gian xảy ra cuộc khủng hoảng tài chính Châu Á, có dư luận cho rằng Trung Quốc làm cho đồng nhân dân tệ yếu đi so với đồng tiền của Mỹ và Châu Âu. Điều này đã làm cho các nhà đầu tư phản ứng bằng cách giảm giá cổ phiếu ở các quốc gia Châu Á như Nhật, Đài Loan, và Singapore. Bạn hãy đưa ra 2 lý do trực quan giải thích cho một tác động như thế. Những quốc gia nào ở Châu Á bị tác động nhiều nhất?

38. Công ty Qincy đánh giá dòng tiền trong 90 ngày tại các công ty con của mình như sau:

Vị thế thuần cho mỗi loại tiền được đo lường theo Đồng tiền của công ty mẹ

Công ty con	Tiền 1	Tiền 2	Tiền 3
A	+200	-300	-100
B	+100	-40	-10
C	-180	+200	-40

Xác định độ nhạy cảm hợp nhất thuần của MNC cho mỗi loại tiền.

39. Công ty St. Paul có các hoạt động kinh doanh tại Mỹ và New Zealand. Công ty đang tìm cách đánh giá độ nhạy cảm kinh tế và đã thu thập được các thông tin sau.

a. Doanh số tại Mỹ phần nào bị tác động bởi giá trị của đôla New Zealand bởi vì công ty gặp phải sự cạnh tranh của các nhà xuất khẩu New Zealand. Công ty dự báo doanh số tại Mỹ dựa trên 3 kịch bản tỷ giá sau:

Tỷ giá của NZ$	Doanh số từ hoạt động Kinh doanh tại Mỹ (triệu USD)
$0,48	$100
0,50	105
0,54	110

b. Doanh số tính bằng đôla New Zealand tại New Zealand định danh bằng NZ$ dự kiến là NZ$600 triệu.

c. Giá vốn hàng bán dự kiến là $200 triệu từ việc mua vật tư tại Mỹ và NZ$100 triệu từ việc mua vật tư tại New Zealand.

d. Chi phí cố định là 30 triệu đô la

e. Biến phí dự kiến là 20% tổng doanh số (tính đến cả doanh số tại New Zealand và chuyển sang đôla Mỹ)

f. Chi phí lãi vay được đánh giá là $20 triệu trên khoản vay hiện hữu tại Mỹ và công ty hiện không có khoản vay nào tại New Zealand. Tạo ra báo cáo thu nhập dự kiến cho công ty St. Paul cho mỗi kịch bản trong 3 kịch bản tỷ giá. Giải thích lãi trước thuế dự kiến chịu tác động như thế nào bởi các biến động tỷ giá? Giải thích công ty có thể cấu trúc các hoạt động kinh doanh như thế nào để giảm độ nhạy cảm lợi nhuận đối với các biến động tỷ giá mà không làm giảm khối lượng kinh doanh của công ty tại New Zealand?

40. Baltimore là một MNC Mỹ có 10% nguồn cung ứng từ các nhà sản xuất dược phẩm tại Châu Âu. 60% doanh số là do xuất khẩu sang Châu Âu và được định danh bằng đồng euro. Giải thích làm thế nào để công ty có thể làm giảm độ nhạy cảm kinh tế đối với các biến động tỷ giá trong đồng euro?

41. UVA là một MNC Mỹ có 40% nguồn cung ứng nguyên liệu nước ngoài từ Thái Lan. Công ty cũng vay nợ đồng baht từ các ngân hàng Thái và chuyển sang đôla dùng cho các hoạt động kinh doanh của công ty. Công ty hiện nhận khoảng 10% doanh số từ các khách hàng Thái, và được định danh bằng baht. Giải thích làm thế nào để công ty có thể làm giảm độ nhạy cảm kinh tế đối với các biến động tỷ giá?

42. Albany là một MNC Mỹ có một hợp đồng với chính phủ Úc. Hợp đồng sẽ tiếp tục trong nhiều năm và chúng tạo ra hơn phân nửa tổng doanh số của công ty. Chính phủ Úc thanh toán cho Albany bằng đôla Úc. Khoảng 10% chi phí của Albany dịnh danh bằng đôla Úc và tất cả các chi phí khác tính bằng đôla Mỹ. Giải thích làm thế nào để công ty có thể làm giảm độ nhạy cảm kinh tế đối với các biến động tỷ giá?

43. Khi một MNC tái cấu trúc hoạt động kinh doanh để giảm rủi ro độ nhạy cảm kinh tế, đôi khi công ty bỏ qua vấn đề quy mô kinh tế (economies of scale). Giải thích.

44. Hãy giải thích lợi nhuận từ báo cáo hợp nhất của một MNC bị tác động như thế nào trong suốt thời kỳ chẳng hạn như cuộc khủng hoảng tài chính Châu Á?

45. Hãy giải thích làm thế nào để một công ty có thể phòng ngừa độ nhạy cảm chuyển đổi?

46. VDEC là một MNC Mỹ có các công ty con hoạt động tại Châu Âu và muốn phòng ngừa rủi ro độ nhạy cảm chuyển đổi đối với các biến động trong giá trị đồng euro. Hãy giải thích một số hạn chế khi công ty phòng ngừa độ nhạy cảm chuyển đổi?

47. Nếu một MNC quan tâm tới việc các cổ đông phản ứng như thế nào đối với những thay đổi trong lợi nhuận hợp nhất nhưng không thích phòng ngừa rủi ro độ nhạy cảm chuyển đổi, làm thế nào để công ty có thể nỗ lực làm giảm phản ứng của các cổ đông đối với sự giảm sút trong lợi nhuận hợp nhất do kết quả đồng đôla mạnh lên?

48. Công ty Carlton và Palmer là các MNC Mỹ có các công ty con tại Mehyco cung cấp thiết bị y khoa (được sản xuất tại Mỹ) cho các khách hàng khu vực Châu Mỹ. Cả 2 công ty mua hàng với giá vốn và bán hàng với phần tăng thêm tính vào trong giá là 90%. Các chi phí hoạt động khác của các công ty con là rất thấp. Công ty Carlton có một trung tâm nghiên cứu và phát triển tại Mỹ tập trung vào việc nghiên cứu cải tiến kỹ thuật. Công ty Palmer có một trung tâm tương tự đặt tại Mehyco. Công ty mẹ của mỗi công ty con phân cấp cho trung tâm nghiên cứu và phát triển trên cơ sở hàng năm. Công ty nào phải đương đầu với mức độ cao hơn của độ nhạy cảm kinh tế? Giải thích.

49. Nelson là một MNC Mỹ với doanh số xuất khẩu hàng năm sang Singapore khoảng S$800 triệu. Đối thủ cạnh tranh chính của công ty là công ty Mez, cũng là một công ty Mỹ, có các công ty con tại Singapore tạo ra doanh số hàng năm khoảng S$800 triệu. Tất cả lợi nhuận sẽ được các công ty con tái đầu tư. Công ty nào phải đương đầu với mức độ cao hơn của độ nhạy cảm chuyển đổi? Giải thích.

50[*]. Madison là một công ty của Mỹ. Công ty hiện đang có hoạt động kinh doanh quốc tế tại châu Âu. Báo cáo thu nhập dự kiến cho năm tới như sau:

	Kinh doanh tại Mỹ (triệu USD)	Kinh doanh tại châu Âu (triệu EUR)
Doanh số	$ 600	EUR 500
Giá vốn hàng bán	50	350
Lãi vay	3	10
Chi phí hoạt động cố định	100	0
Chi phí hoạt động biến đổi (% của tổng doanh số)	15%	15%

Các giả định về doanh số tại Mỹ tương ứng với kịch bản tỷ giá dự kiến như sau:

Khả năng xuất hiện tỷ giá của Euro	Dự đoán doanh số tại Mỹ (triệu USD)
$1,10	500
$1,18	600
$1,25	650

Yêu cầu : Xác định các khoản mục doanh thu, chi phí và lợi nhuận chịu tác động như thế nào bởi các kịch bản thay đổi tỷ giá.

ỨNG DỤNG INTERNET

1. Web site sau đây cho thấy dữ liệu tỷ giá mỗi ngày của nhiều đồng tiền trong các tháng gần nhất. Địa chỉ là :

http://pacific.commerce.ubc.cal/xr/data.hmtl

a. Sử dụng Web site trên để đánh giá tính bất ổn của tỷ giá hàng ngày gần đây của đồng đôla Canada và đôla Úc cho 2 tháng gần nhất. Đồng tiền nào có vẻ bất ổn nhiều hơn? Những hàm ý gì đối với các công ty Mỹ gần đây có dòng tiền định danh bằng đôla Canada và đôla Úc?

b. Web site dưới đây cung cấp báo cáo hàng năm của nhiều MNC Mỹ:

http://www.reportgallery.com

Lựa ra các báo này và đưa ra nhận xét của bạn cho những báo cáo nào cho thấy độ nhạy cảm giao dịch, độ nhạy cảm chuyển đổi và độ nhạy cảm kinh tế. Tóm lược độ nhạy cảm của các MNC dựa trên những nhận xét trên.

2. Website sau đây cung cấp các báo cáo hàng năm của một số MNC:

http://reportgallery.com

a. Xem báo cáo hàng năm của một MNC theo lựa chọn của bạn. Đưa ra những nhận định liên quan đến độ nhạy cảm kinh tế và chuyển đổi. MNC có phòng ngừa rủi ro độ nhạy cảm kinh tế và chuyển đổi hay không? Nếu có, thì phương pháp nào được sử dụng để phòng ngừa?

b. Website sau đây cung cấp các biến động tỷ giá những tháng gần đây so với đôla Mỹ:

http://dominostat-usa.gov/econtest.nsf

Dựa trên độ nhạy cảm chuyển đổi của MNC mà bạn đã đánh giá ở câu (a) hãy xác định độ nhạy cảm của các MNC đối với các biến động tỷ giá của một đồng tiền nào đó (hoặc các đồng tiền) diễn biến theo chiều hướng thuận lợi hoặc bất lợi so với đôla Mỹ trong những tháng gần nhất.

BÀI TẬP TÌNH HUỐNG

Bài 1 : Đánh giá độ nhạy cảm đối với tỷ giá

Công ty VDEC hiện nay xuất khẩu giày trượt vào Thái Lan và nhập khẩu từ Thái Lan một số nguyên liệu cần thiết để sản xuất giày trượt. Theo hợp đồng, khách hàng chủ yếu của VDEC ở Thái Lan đã cam kết mua 180.000 cặp giày trượt hàng năm với giá cố định là 4594 baht (THB) một cặp. Công ty đang nhập khẩu cao su và nhựa từ những nhà cung cấp khác nhau ở Thái Lan với giá xấp xỉ THB 2871 một cặp, mặc dù giá chính xác (tính bằng đồng baht) phụ thuộc vào giá thị trường. Công ty nhập khẩu vật liệu từ Thái Lan để sản xuất 72.000 cặp giày trượt mỗi năm. Quyết định nhập khẩu vật liệu từ Thái Lan hầu như khả thi bởi vì giá cao su và nhựa không đắt mà chất lượng rất cao.

Công ty VDEC đã có quan hệ kinh doanh với một nhà cung cấp Nhật Bản. Mặc dù các phân tích cho thấy rằng vật liệu của Nhật Bản có chất lượng thấp hơn ở Thái Lan, thỉnh thoảng công ty cũng nhập khẩu vật liệu từ Nhật Bản nếu giá của những vật liệu này khá rẻ. Hiện nay Mr. Indifference, giám đốc tài chính của công ty VDEC đang xem xét khả năng nhập khẩu vật liệu từ Nhật Bản một cách thường xuyên hơn, cụ thể là ông ta muốn giảm độ nhạy cảm đồng baht của công ty VDEC bằng cách tận dụng lợi thế về mối tương quan xác định cao của đồng baht và đồng yên. Vì công ty có dòng tiền vào ròng định danh bằng đồng baht và dòng tiền ra định danh bằng đồng yên nên độ nhạy cảm giao dịch đối với rủi ro tỷ giá của công ty sẽ giảm nếu hai đồng tiền này có mối tương quan xác định cao. Nếu VDEC quyết định nhập khẩu vật liệu từ Nhật Bản, công ty có lẽ sẽ nhập khẩu vật liệu đủ để sản xuất 1700 cặp giày trượt hàng năm với giá ¥7440 một cặp.

Mr. Indifference cũng đang cân nhắc mở rộng sản xuất đến một vài quốc gia khác. Mặc dù ông ta thích thiết lập một công ty con ở nước ngoài, nhưng tập trung trước mắt là gia tăng doanh số ngoại tệ của công ty. Lý do chủ yếu của Mr. Indifference cho quyết định này là tỷ suất lợi nhuận đạt được từ việc xuất khẩu và nhập khẩu của công ty VDEC là 25% trong khi đó tỷ suất lợi nhuận từ sản xuất trong nước chỉ dưới 15%. Kết quả là ông ta muốn mở rộng sang nước ngoài nhằm mục đích là tăng lợi nhuận cho công ty trong tương lai.

Trong khi các hoạt động xuất nhập khẩu hiện nay của công ty VDEC là có lời, Mr. Indifference cũng đang cân nhắc mở rộng quan hệ mậu dịch với các quốc gia ở nhiều khu vực khác nhau trên thế giới. Một lý do cho quyết định này là các nhà máy sản xuất giày trượt của Thái gần đây đã thiết lập các công ty con tại Mỹ. Hơn thế nữa, các nhà máy sản xuất giày trượt của Thái gần đây đã nhắm vào thị trường Mỹ bằng cách quảng cáo sản phẩm của họ trên internet. Do sự gia tăng cạnh tranh từ Thái Lan, nên công ty VDEC không chắc rằng liệu những khách hàng chủ yếu ở Thái Lan có thay đổi cam kết của họ về việc mua một số lượng cố định giày trượt hàng năm hay không. Thỏa thuận hiện nay sẽ có giá trị trong 2 năm. Một lý do khác cho việc giao dịch với các quốc gia khác (không phải các nước Châu Á) là đồng baht Thái đã giảm giá đáng kể trong thời gian gần đây, trong chừng mực nào đó đã làm giảm tỷ suất lợi nhuận của công ty. Doanh số bán giày trượt ở các nước khác với đồng tiền ổn định hơn có thể sẽ gia tăng tỷ suất sinh lợi của VDEC.

Trong khi VDEC sẽ tiếp tục xuất khẩu sang Thái Lan dưới thỏa hiệp hiện hành trong vòng 2 năm tới, công ty cũng xuất khẩu giày trượt sang công ty Jogs, một nhà bán lẻ Anh quốc. Những thỏa thuận ban đầu cho thấy rằng Jogs sẽ sẵn sàng cam kết để mua 200.000 cặp "Speedos", sản phẩm chủ yếu của VDEC với giá cố định là £80 một cặp.

Mr. Indifference nhận thấy rằng việc mở rộng công ty VDEC sẽ làm gia tăng độ nhạy cảm đối với những dao động trong tỷ giá, nhưng ông tin tưởng là VDEC có thể đạt được tỷ suất sinh lợi cao hơn thông qua chiến lược mở rộng này. Ông ta khá quen thuộc với các loại nhạy cảm khác nhau đối với tỷ giá nhưng ông ấy yêu cầu bạn, một nhà phân tích tài chính của VDEC, giúp ông đánh giá những thay đổi sẽ tác động đến vị thế tài chính của công ty VDEC như thế nào. Trong số những quan ngại khác, Mr. Indifference nhận thấy rằng các vấn đề kinh tế hiện nay ở Thái Lan đã có một ảnh hưởng đến Thái Lan và các nước Châu Á khác. Trong khi hệ số tương quan giữa đồng tiền các nước Châu Á như đồng yên Nhật, đồng baht Thái nhìn chung không cao và rất bất ổn, những vấn đề gần đây đã làm gia tăng hệ số tương quan trong các đồng tiền của các nước Châu Á. Ngược lại, hệ số tương quan giữa đồng bảng Anh và đồng tiền các nước Châu Á hoàn toàn thấp.

Để giúp bạn phân tích, Mr. Indifference đã cung cấp cho bạn số liệu sau đây :

Các loại tiền	Tỷ giá hối đoái kỳ vọng	Dao động có thể xảy ra trong tỷ giá
Đồng bảng Anh	$1,50	$1,47 - $1,53
Đồng yên Nhật	$0,0083	$0,0079 - $0,0087
Đồng baht Thái	$0,024	$0,020 - $0,028

Mr. Indifference đã đưa ra những câu hỏi sau đây mà bạn phải trả lời.

a. Các loại độ nhạy cảm nào (độ nhạy cảm giao dịch, độ nhạy cảm kinh tế hoặc độ nhạy cảm chuyển đổi) mà công ty VDEC phải gánh chịu? Tại sao?

b. Sử dụng bảng phân cột để đánh giá dòng tiền ròng hợp nhất của công ty VDEC và đánh giá dao động của dòng tiền vào và ra ròng của công ty VDEC trong năm sắp đến. Giả dụ rằng VDEC thực hiện thỏa thuận với công ty Jogs.

c. Nếu VDEC không thực hiện thỏa thuận với công ty Anh quốc và tiếp tục xuất khẩu sang Thái Lan, nhập khẩu từ Thái Lan và Nhật Bản, bạn nghĩ là hệ số tương quan gia tăng giữa đồng yên Nhật và đồng baht Thái sẽ làm tăng hoặc giảm mức độ nhạy cảm giao dịch đối với rủi ro tỷ giá?

d. Bạn có nghĩ là VDEC nên nhập khẩu vật liệu từ Nhật để giảm độ nhạy cảm đối với rủi ro tỷ giá trong dài hạn hay không? Tại sao?

e. Giả dụ rằng VDEC thực hiện thỏa thuận với công ty Jogs thì độ nhạy cảm giao dịch tổng thể đối với rủi ro tỷ giá sẽ tác động như thế nào?

f. Khi các nhà máy sản xuất giày trượt của Thái đặt ở Thái Lan bắt đầu nhắm vào thị trường giày trượt Mỹ, bạn nghĩ là doanh số ở Mỹ của công ty VDEC bị ảnh hưởng bởi sự giảm giá của đồng baht Thái như thế nào? Bạn có nghĩ là xuất khẩu của công ty vào Thái Lan và nhập khẩu của công ty từ Thái Lan và Nhật sẽ bị tác động bởi sự giảm giá của đồng baht hay không?

Bài 2: Đánh giá độ nhạy cảm kinh tế

VDEC đã từng xuất khẩu sang Thái Lan để bổ sung vào việc sụt giảm doanh số tại Mỹ. Ngoài ra, gần đây VDEC đã bắt đầu xuất khẩu cho một nhà bán lẻ tại Anh. Các nhà cung ứng vật tư cho VDEC để sản xuất giày trượt có trụ sở tại Mỹ và Thái. Quyết định sử dụng nguồn cung ứng từ các nhà cung cấp Thái là do tính đến yếu tố chi phí và chất lượng. Tất cả các khoản xuất khẩu và nhập khẩu của VDEC đều được định danh bằng ngoại tệ có liên quan. Chẳng hạn, VDEC chi trả bằng baht cho các nhà nhập khẩu Thái.

Quyết định xuất khẩu sang Thái được hỗ trợ bởi suy diễn cho rằng Thái là một trong số các quốc gia có nền kinh tế tăng trưởng nhanh nhất trong những năm gần đây. Ngoài ra, VDEC đã tìm thấy một nhà nhập khẩu tại Thái sẵn lòng đồng ý mua mỗi năm 180.000 đôi Speedos, là một trong những loại giày trượt có chất lượng cao nhất thế giới. Thoả thuận đã ký kết năm rồi và sẽ kéo dài cho 2 năm khác, tại thời điểm mà 2 đối tác có thể thương thảo ký lại hợp đồng. Do có thoả thuận này, VDEC bán giày trượt với giá THB4.594 một đôi (xấp xỉ $100 với tỷ giá hiện tại) thay vì với mức giá phổ biến là $120. Mặc dù mức giá này cho thấy một chiết khấu đáng kể cho mỗi đôi Speedos, chúng vẫn còn một khoản lời đáng kể so với chi phí. Bởi vì các nhà nhập khẩu ở các nước Châu Á không mặn mà lắm với dạng hợp đồng như thế, cho nên đây là một nhân tố mang tính quyết định cho việc lựa chọn xuất khẩu sang Thái Lan. Mặc dù Indifference, CFO của VDEC, tin rằng Châu Á là khu vực tiềm năng của thế giới có tốc độ tăng trưởng rất cao trong tương lai cho các thị trường sản phẩm thể thao, nhưng gần đây VDEC bắt đầu xuất khẩu sang Anh cho nhà bán lẻ Jogs. Jogs đồng ý mua 200.000 đôi Speedos mỗi năm với giá cố định £80 cho một đôi.

Năm sau, VDEC dự kiến nhập khẩu cao su và plastic từ Thái đủ để sản xuất 80.000 đôi Speedos với giá xấp xỉ 3.000 baht cho mỗi đôi.

Bạn, với tư cách là một nhà phân tích tài chính của VDEC, đã được Indifference mời đến và thông báo rằng các sự kiện gần đây ở các nước Châu Á, về cơ bản đã tác động đến các điều kiện kinh tế của các nước Châu Á trong đó có Thái Lan. Chẳng hạn, Mr. Indifference đã cho bạn biết

rằng mức độ cao trong tiêu dùng về hàng thể thao, trong đó có giày trượt, đã sụt giảm đáng kể. Do đó các nhà bán lẻ người Thái có thể không tái ký hợp đồng cho 2 năm tiếp. Ngoài ra bạn còn lo lắng rằng các điều kiện kinh tế hiện tại có thể làm cho baht giảm giá đáng kể, tác động không tốt đến VDEC.

Mặc dù vậy, Indifference vẫn lạc quan. Ông tin tưởng mạnh mẽ rằng cơ hội tăng trưởng ở các nước Châu Á vẫn nằm trong số các nước có tốc độ tăng trưởng cao nhất khi có những tác động thuận lợi gần đây ở các nước Châu Á. Do đó, Mr Indiffernce vẫn không nghi ngờ gì về việc khách hàng Thái sẽ tái ký hợp đồng cho 3 năm tiếp khi hợp đồng đến hạn. Theo quan điểm của bạn thì Indifference đã không xem xét hết đầy đủ các yếu tố tác động đến VDEC. Ngoài ra bạn cũng lo rằng Mr. Indifference không quan tâm đến tương lai của VDEC tại Thái Lan thậm chí khi các nhà nhập khẩu Thái sẽ tái ký hợp đồng cho 3 năm khác. Trên thực tế, bạn tin rằng việc tái ký hợp đồng mới có thể có những tác động không thuận lợi cho VDEC do mức độ lạm phát cao tại Thái.

Bởi vì Indifference quan tâm đến quan điểm của bạn và bởi vì ông ta muốn đánh giá độ nhạy cảm kinh tế tại Thái, ông ta đã yêu cầu bạn đưa ra một phân tích tác động giá trị của baht cho lợi nhuận của năm sắp đến để đánh giá độ nhạy cảm kinh tế của VDEC. Bạn đã tập hợp được các thông tin sau:

- VDEC dự báo doanh số tại Mỹ 520.000 đôi Speedos với mức giá thông thường; xuất khẩu sang Thái 180.000 đôi Speedos với giá THB4.594 một đôi; và xuất khẩu sang Anh với giá £80 một đôi.
- Giá vốn hàng bán cho 80.000 đôi Speedos được hạch toán tại Thái và phần còn lại được hạch toán tại Mỹ với giá vốn hàng bán cho một đôi Speedos xấp xỉ khoảng $70.
- Định phí là $2.000.000 và biến phí hoạt động, chưa tính trong giá vốn hàng bán, xấp xỉ khoảng 11% doanh số tại Mỹ. Tất cả định phí và biến phí hoạt động chưa tính trong giá vốn hàng bán được hạch toán tại Mỹ.
- Những sự kiện gần đây tại Châu Á đã làm tăng tính không chắc chắn về các đồng tiền các nước Châu Á một cách đáng kể, làm cho rất khó đánh giá giá trị của đồng baht khi chuyển doanh số tại Thái sang đôla. Tỷ giá giao ngay hiện tại của baht là $0,022 và tỷ giá giao ngay hiện tại của bảng là $1,50. Bạn tạo ra 3 kịch bản và xác định giá trị kỳ vọng trung bình:

Kịch bản	Tác động trên giá trị trung bình của baht	Giá trị trung bình của baht	Giá trị trung bình của bảng Anh
1	Không đổi	$0,0220	$1,530
2	Giảm khoảng 5%	$0,0209	$1,485
3	Giảm khoảng 10%	$0,0198	$1,500

- Hiện tại VDEC không có nợ trong cấu trúc vốn. Tuy nhiên công ty có thể vay nợ tại Thái Lan nếu thiết lập tại đây một công ty con.

Indifference yêu cầu bạn trả lời các câu hỏi sau:

a. VDEC bị tác động như thế nào bởi mức độ cao trong lạm phát tại Thái Lan nếu khách hàng Thái tái ký hợp đồng cho 3 năm khác?

b. Indifference tin rằng nhà nhập khẩu Thái sẽ tái ký hợp đồng cho 2 năm. Bạn có tin như thế hay không? Tại sao hoặc tại sao không? Cũng vậy, giả dụ rằng nền kinh tế Thái quay trở về mức tăng trưởng cao trước những biến động bất lợi gần đây. Với giả định này, các nhà nhập khẩu Thái sẽ tái ký hợp đồng như thế nào trong 2 năm?

c. Với mỗi giá trị có thể có của baht Thái và bảng Anh, sử dụng bảng phân cột để thiết lập báo cáo thu nhập dự kiến cho năm đến. Mô tả tóm lược mức độ nhạy cảm kinh tế của VDEC.

d. Bây giờ lập lại phân tích của bạn trong câu 3 nhưng giả dụ rằng bảng Anh và baht Thái có mối tương quan xác định hoàn toàn. Chẳng hạn, nếu baht giảm giá 5%, bảng Anh cũng giảm giá 5%. Với giả định này, VDEC có gặp mức độ cao trong độ nhạy cảm kinh tế hay không? Tại sao và tại sao không?

e. Dựa trên trả lời của bạn ở 3 câu trước, VDEC làm gì để giảm độ nhạy cảm kinh tế đối với Thái Lan?

GIẢI PHÁP CHƯƠNG 13

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. c
2. d
3. b
4. c
5. d
6. b
7. d
8. b
9. a
10. b
11. c
12. a
13. a
14. a
15. c
16. b
17. b
18. a
19. b
20. d
21. c
22. d
23. c
24. c
25. a
26. d
27. a
28. d
29. d
30. b
31. a
32. d
33. b
34. a
35. a
36. b
37. b

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

4. Nguồn cung ứng từ Canada có ít độ nhạy cảm rủi ro tỷ giá hơn bởi vì đồng đô la Canada ít biến động hơn so với đồng peso Mehyco.

5. Nguồn cung ứng từ Mehyco hấp dẫn hơn bởi vì công ty có thể sử dụng dòng tiền thu vào bằng đồng peso để thanh toán cho các khoản nhập khẩu.

8. Salem có thể nỗ lực mua hoá chất từ nguồn cung ứng tại Canađa. Sau đó nếu đôla Canađa giảm giá, việc giảm dòng tiền thu vào bằng đôla Canađa từ các hoạt động xuất khẩu sang Canađa phần nào sẽ được bù đắp bằng việc giảm dòng tiền chi ra phải trả cho các khoản nhập khẩu từ Canada.

Một giải pháp khác cho vấn đề này là Salem có thể tài trợ cho các hoạt động kinh doanh của mình bằng đôla Canađa, nhưng giải pháp này có lẽ ít khả thi hơn.

9. Một bất lợi tiềm ẩn từ chiến lược này là công ty có thể bỏ qua cơ hội thu được lợi ích từ việc đồng đôla Canađa tăng giá.

13. Không, nếu xuất khẩu được định giá bằng đôla, dòng tiền nhận về bằng đôla thu được từ xuất khẩu sẽ phụ thuộc vào sức cầu tại Mehyco và chịu tác động bởi giá trị của đồng peso. Nếu đồng peso giảm giá, có khả năng cầu của Mehyco đối với hàng xuất khẩu sẽ giảm.

17. Lợi nhuận của các công ty con tại Châu Âu được chuyển sang báo cáo hợp nhất tính bằng đôla sẽ nhỏ hơn. Kết quả là báo cáo lợi nhuận hợp nhất của MNC Mỹ sẽ giảm đi.

18. Lợi nhuận hợp nhất của MNC Mỹ sẽ gặp tác động bất lợi nếu đồng bảng Anh giảm giá bởi vì lợi nhuận bằng bảng Anh sẽ được chuyển đổi sang đôla Mỹ trong báo cáo lợi nhuận hợp nhất với tỷ giá thấp hơn. MNC Mỹ có thể phòng ngừa độ nhạy cảm này bằng cách bán bảng Anh kỳ hạn. Nếu bảng Anh giảm giá, công ty sẽ nhận được lợi ích từ vị thế kỳ hạn trên bảng Anh. Cách phòng ngừa này có khả năng làm cân bằng tác động của độ nhạy cảm chuyển đổi.

19. Tranh luận này không là giải pháp hoàn hảo. Nó có vẻ như là các cổ đông sẽ trừng phạt công ty vì có thu nhập thấp, thậm chí cho dù thu nhập thấp này là do đồng euro yếu và có tác động bất lợi trên việc chuyển đổi. Có lẽ những tác động chuyển đổi này có thể được phòng ngừa để ổn định lợi nhuận, nhưng công ty có thể xem việc thông báo cho các cổ đông rằng những thay đổi trong lợi nhuận là do tác động của chuyển đổi và không dẫn tới những thay đổi trong nhu cầu của người tiêu dùng hoặc là các nhân tố khác. Có lẽ các cổ đông sẽ không phản ứng quá mạnh mẽ đối với những thay đổi trong lợi nhuận nếu như họ nhận được thông báo rằng những thay đổi này xảy ra chủ yếu là do các tác động chuyển đổi.

20. Công ty ABC không có độ nhạy cảm chuyển đổi bởi vì không có các công ty con ở nước ngoài. Công ty Kalafa có độ nhạy cảm chuyển đổi do có công ty con hoạt động tại Tây Ban Nha.

ỨNG DỤNG EXCEL ĐỂ GIẢI BÀI TẬP

Bài 16 : Các bạn có thể tự thiết kế bài giải bằng cách ứng dụng phần mềm Ecexl.

- Mẫu bài tập này sẽ giúp các bạn đánh giá độ nhạy cảm giao dịch đối với rủi ro tỷ giá của công ty.
- Các bạn cần nhập những thông tin yêu cầu vào vùng nhập dữ liệu (các ô được tô đậm).
- Các kết quả sẽ tự động thay đổi cập nhật theo sự thay đổi của những thông tin trong vùng nhập liệu.
- Mẫu thiết kế bao gồm 1 bảng tính, các bạn có thể đặt tên như sau : "danhgiadonhaycamgiaodich"

Các bước tiến hành :

- Thiết kế vùng nhập liệu

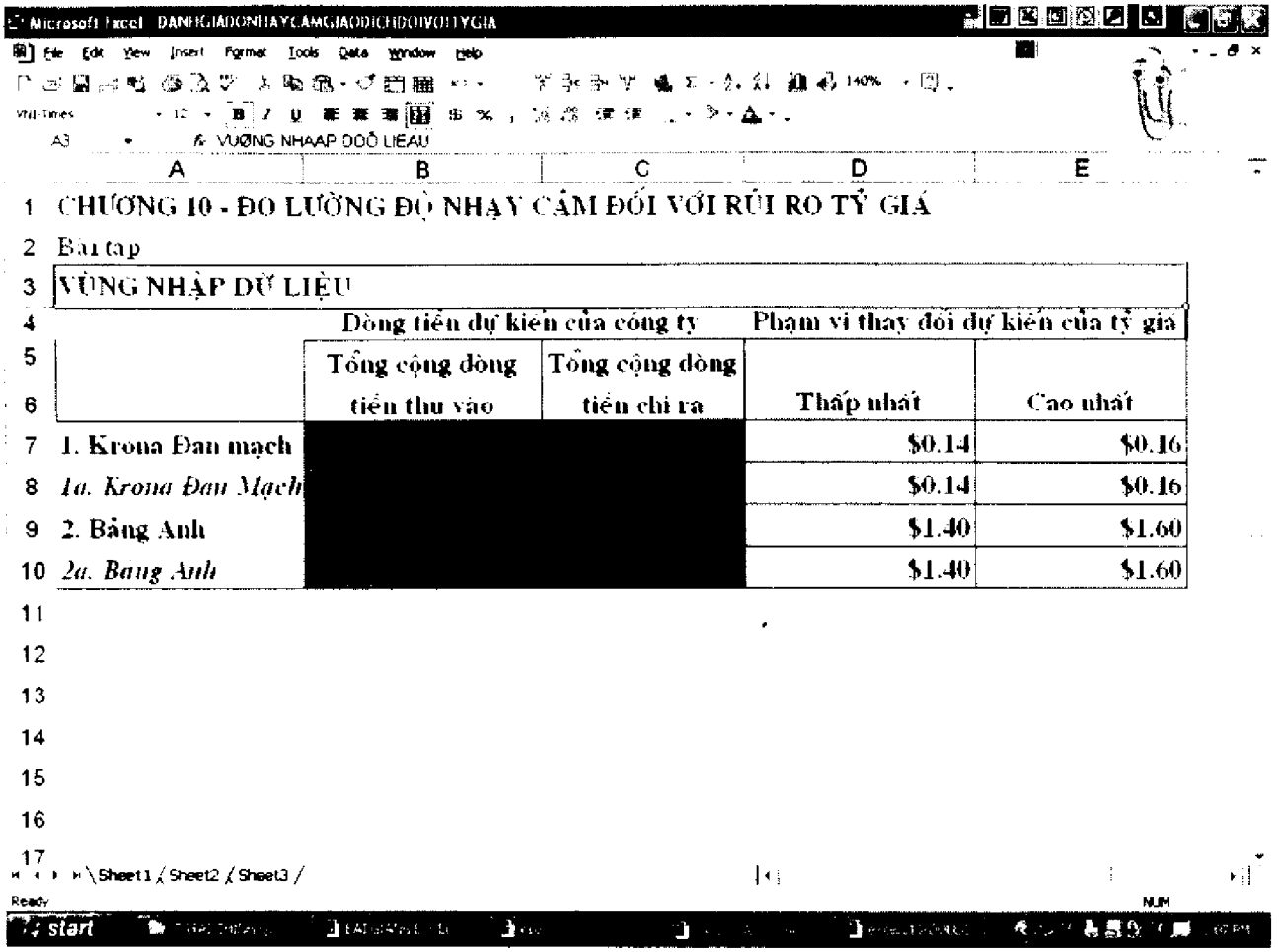
Các bạn lưu ý dao động trong giá trị đồng krone Đan Mạch và đồng bảng Anh có mối tương quan xác định cao. Do vậy khi các bạn giả định tỷ giá kỳ vọng của đồng đô la dao động trong khoảng 0,14$ – 0,16$ cho một krone Đan Mạch thì khi đó tỷ giá kỳ vọng của đồng đô la so cũng sẽ dao động tương ứng trong khoảng 1,4$ – 1,6$ cho một đồng bảng Anh.

Như vậy để có thể đánh giá được đánh giá độ nhạy cảm giao dịch đối với rủi ro tỷ giá của công ty các bạn cần phải xác định dòng tiền ròng dự kiến của công ty là bao nhiêu khi quy về đồng USD khi chịu tác động từ thay đổi của tỷ giá trong phạm vi giả định này.

Vùng mô tả nội dung thông tin nhập sẽ bao gồm 2 kịch bản (1 & 2) và (1a & 2a) ứng với giả định tổng dòng thu vào bằng đồng krone Đan Mạch và đồng bảng Anh của công ty thay đổi khác nhau.

Vùng cho phép nhập thông tin sẽ gồm 2 phần :

- Phần dòng tiền dự kiến của công ty bao gồm dòng tiền thu vào và dòng tiền chi ra.
- Phần nhập dữ liệu giả định về phạm vi thay đổi của tỷ giá bao gồm: mức thay đổi thấp nhất và mức thay đổi cao nhất.



CHƯƠNG 10 - ĐO LƯỜNG ĐỘ NHẠY CẢM ĐỐI VỚI RỦI RO TỶ GIÁ

Bai tap

VÙNG NHẬP DỮ LIỆU

	Dòng tiền dự kiến của công ty		Phạm vi thay đổi dự kiến của tỷ giá	
	Tổng cộng dòng tiền thu vào	Tổng cộng dòng tiền chi ra	Thấp nhất	Cao nhất
1. Krona Đan mạch			$0.14	$0.16
1a. Krona Đan Mạch			$0.14	$0.16
2. Bảng Anh			$1.40	$1.60
2a. Bảng Anh			$1.40	$1.60

- Thiết kế vùng xuất kết quả tính toán

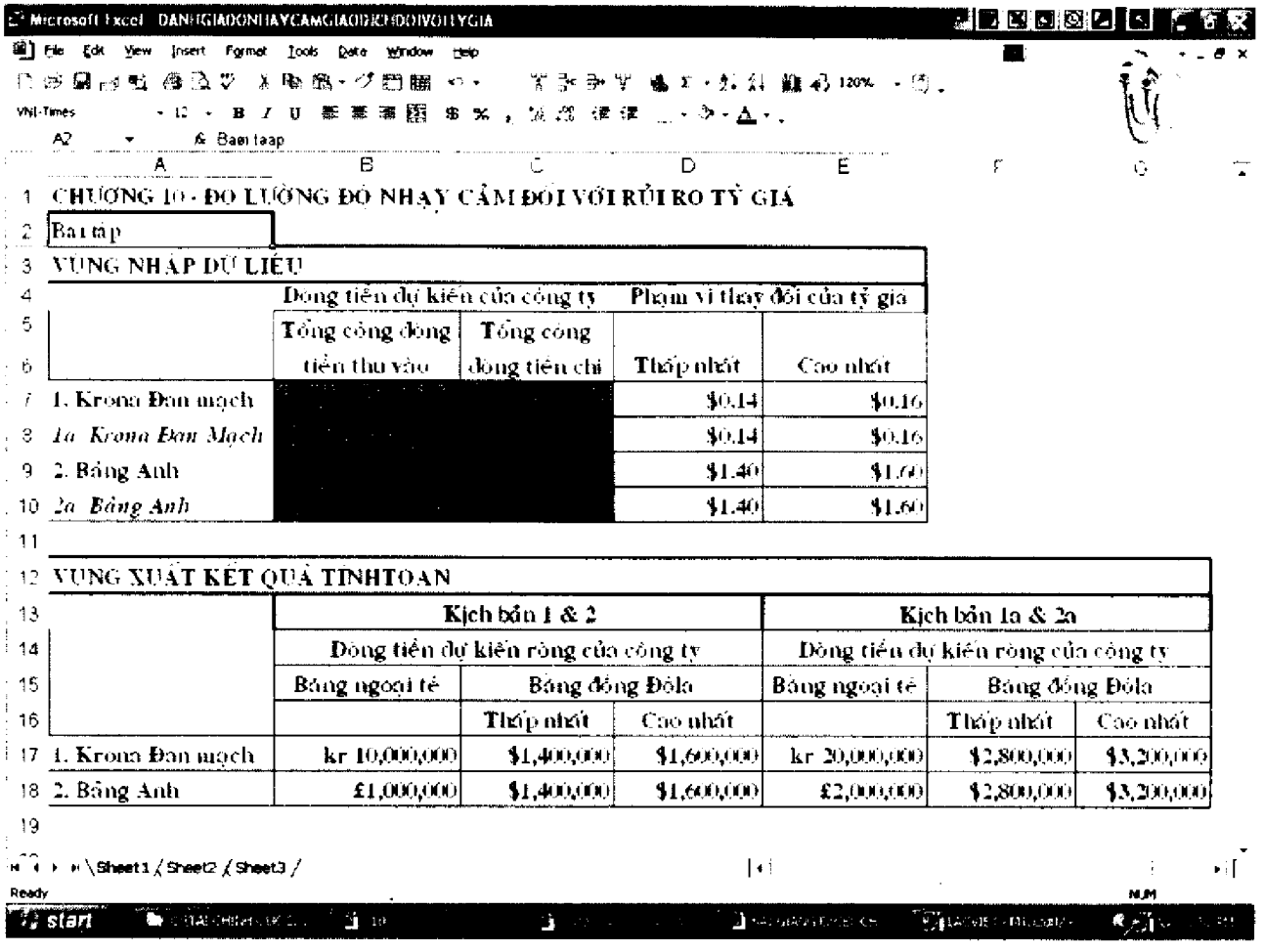
Vùng xuất kết quả tính toán được thiết kế bên dưới sẽ tham chiếu số liệu từ những ô dữ liệu này. Phần cho phép nhập dữ liệu được tô màu để thuận tiện trong theo dõi.

Trong vùng này sẽ thể hiện các kết quả tính toán dòng tiền ròng dự kiến của công ty ứng với 2 kịch bản (1&2) và (1a & 2a) .

Tính toán kịch bản (1&2):

- Ta có tổng dòng tiền ròng của công ty sẽ bằng tổng dòng thu trừ tổng dòng chi. Do vậy đối với đồng krone Đan Mạch các bạn sẽ có công thức đơn giản tại ô B17 và ô 18 là =+(B7-C7) và =+(B9-C9).
- Để tính toán tổng dòng tiền ròng dự kiến của công ty ở mức thấp nhất và cao nhất khi quy đổi sang đồng đôla, ta có công thức được gợi ý như sau : Với đồng krone Đan Mạch, ô C17 là =+(B17*D7) và ô D17 là =+(B17*E7). Với đồng bảng Anh, ô C18 là =+(B18*D9) và ô D18 là =+(B18*E9) .

Tính toán kịch bản (1a &2a): ta làm tương tự như trong kịch bản (1&2)



CHƯƠNG 10 - ĐO LƯỜNG ĐỘ NHẠY CẢM ĐỐI VỚI RỦI RO TỶ GIÁ

Bai tập

VÙNG NHẬP DỮ LIỆU

	Dòng tiền dự kiến của công ty		Phạm vi thay đổi của tỷ giá	
	Tổng cộng dòng tiền thu vào	Tổng cộng dòng tiền chi	Thấp nhất	Cao nhất
1. Krona Đan mạch			$0.14	$0.16
1a. Krona Đan Mạch			$0.14	$0.16
2. Bảng Anh			$1.40	$1.60
2a. Bảng Anh			$1.40	$1.60

VÙNG XUẤT KẾT QUẢ TINHTOAN

	Kịch bản 1 & 2			Kịch bản 1a & 2a		
	Dòng tiền dự kiến ròng của công ty			Dòng tiền dự kiến ròng của công ty		
	Bảng ngoại tệ	Bảng đồng Đôla		Bảng ngoại tệ	Bảng đồng Đôla	
		Thấp nhất	Cao nhất		Thấp nhất	Cao nhất
1. Krona Đan mạch	kr 10,000,000	$1,400,000	$1,600,000	kr 20,000,000	$2,800,000	$3,200,000
2. Bảng Anh	£1,000,000	$1,400,000	$1,600,000	£2,000,000	$2,800,000	$3,200,000

Kết luận: Độ nhạy cảm sẽ cao hơn đối với cấp độ cao hơn cuả dòng vốn vào bằng ngoại tệ. và độ nhạy cảm sẽ càng được khuyếch đại thêm cùng với tính bất ổn trong tỷ giá.

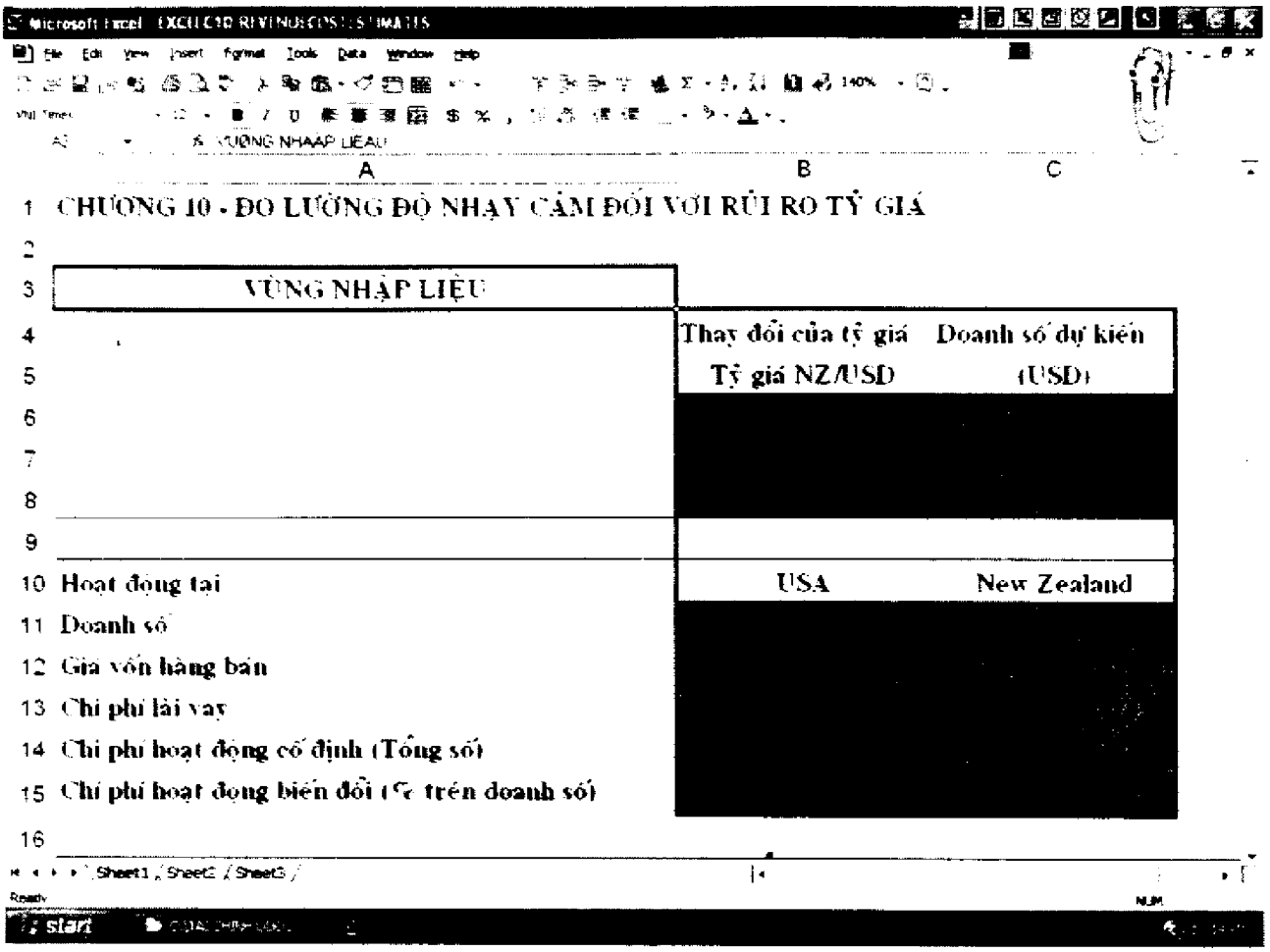
Bài 27 : Các bạn có thể tự thiết kế bài giải bằng cách ứng dụng phần mềm Ecexl.

- Mẫu bài tập này sẽ giúp các bạn xác định các khoản mục chi phí, doanh thu và lợi nhuận chịu tác động như thế nào bởi 3 kịch bản tỷ giá các kịch bản thay đổi khác nhau.
- Các bạn cần nhập những thông tin yêu cầu vào vùng nhập dữ liệu (các ô được tô đậm).
- Các kết quả sẽ tự động thay đổi cập nhật theo sự thay đổi của những thông tin trong vùng nhập liệu.
- Mẫu thiết kế bao gồm 1 bảng tính, các bạn có thể đặt tên như sau: "doluongnhaycamtygia"

Các bước tiến hành :

- Thiết kế vùng nhập liệu

Vùng nhập liệu gồm 2 phần: Phần nội dung mô tả thông tin được nhập và phần cho phép nhập dữ liệu từ đề bài. Phần xử lý dữ liệu được thiết kế bên dưới sẽ tham chiếu số liệu từ phần này. Phần cho phép nhập dữ liệu được tô màu để thuận tiện trong theo dõi.

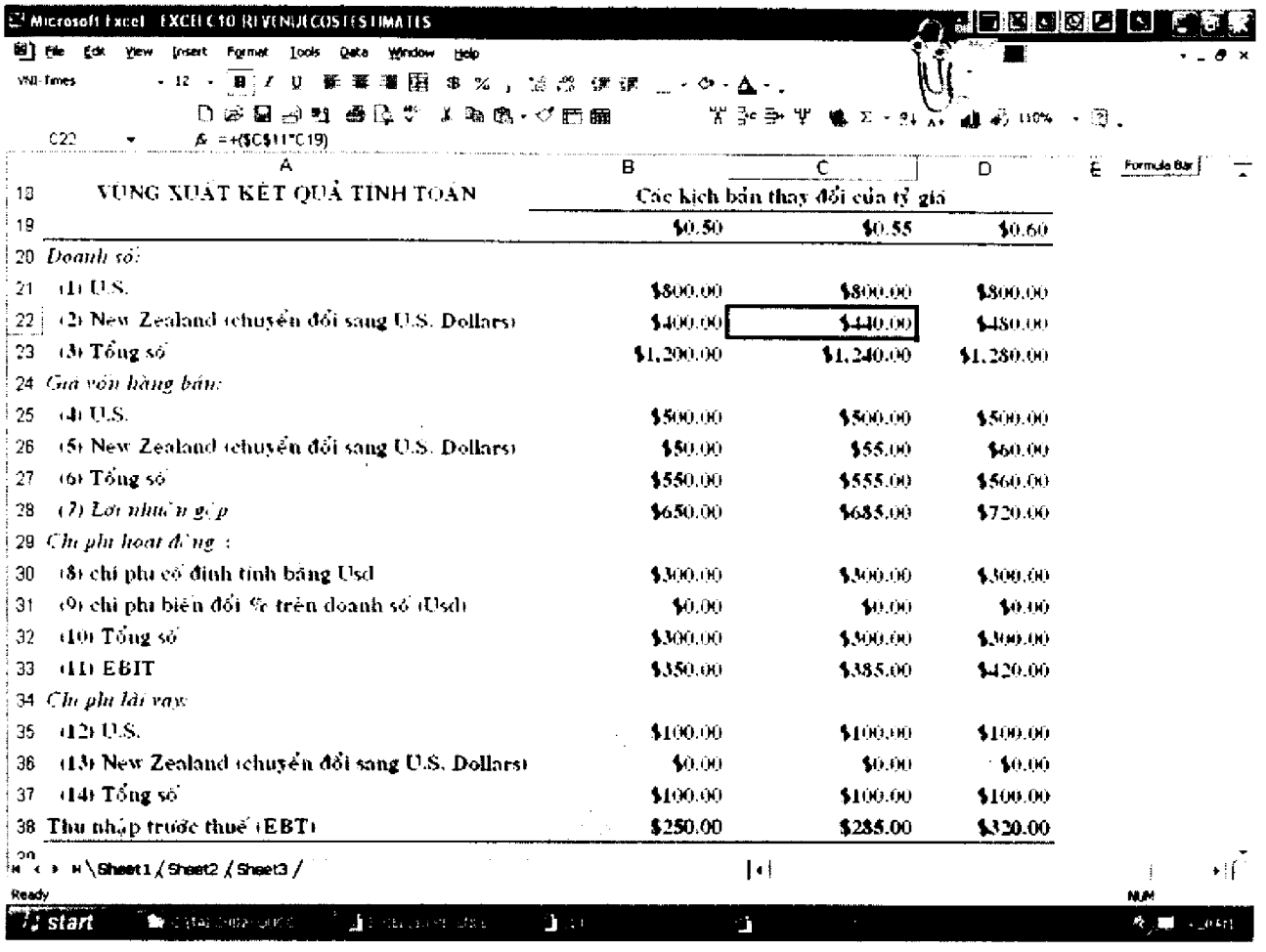


	A	B	C
1	CHƯƠNG 10 - ĐO LƯỜNG ĐỘ NHẠY CẢM ĐỐI VỚI RỦI RO TỶ GIÁ		
2			
3	VÙNG NHẬP LIỆU		
4		Thay đổi của tỷ giá	Doanh số dự kiến
5		Tỷ giá NZ/USD	(USD)
6			
7			
8			
9			
10	Hoạt động tại	USA	New Zealand
11	Doanh số		
12	Giá vốn hàng bán		
13	Chi phí lãi vay		
14	Chi phí hoạt động cố định (Tổng số)		
15	Chi phí hoạt động biến đổi (% trên doanh số)		
16			

- Thiết kế phần xuất kết quả t inh toán
- Vùng này sẽ hiển thị tập trung các kết quả khoản mục chi phí, doanh thu và lợi nhuận chịu tác động như thế nào bởi 3 kịch bản tỷ giá thay đổi khác nhau:

$0.50	**$0.55**	**$0.60**

- Các bạn sẽ thấy các khoản mục chi phí, doanh thu và lợi nhuận của hoạt động tại Mỹ sẽ không chịu tác động của rủi ro thay đổi tỷ giá nếu tính bằng đồng USD.
- Ngược lại các khoản mục chi phí, doanh thu và lợi nhuận của hoạt động tại NewZealand sẽ chịu rủi ro tỷ giá khi quy đổi sang đồng USD.
- Để tính toán được các kết quả này, gợi ý các bạn có thể tổ chức thông tin như trong bảng bên trên. Về phần các công thức tính toán, các bạn có thể sử dụng công thức đơn giản trong excel mô tả các mối quan hệ giữa các khoản mục chi phí, doanh thu và lợi nhuận.
- Đối với các khoản mục chi phí, doanh thu và lợi nhuận hoạt động tại Mỹ sẽ có công thức tham chiếu trực tiếp từ ô nhập liệu bên trên, chẳng hạn B12 và B13.
- Để tính kết quả doanh thu hoạt động tại NewZealand sau khi chuyển đổi về đồng USD, các bạn có thể gõ vào công thức gợi ý như sau : ô B22 =+($C$11*B19) ; tương tự ô C22 là =+($C$11*C19) và ô D22 là =+($C$11*D19).



	A	B	C	D
18	VÙNG XUẤT KẾT QUẢ TÍNH TOÁN	Các kịch bản thay đổi của tỷ giá		
19		$0.50	$0.55	$0.60
20	*Doanh số:*			
21	(1) U.S.	$800.00	$800.00	$800.00
22	(2) New Zealand (chuyển đổi sang U.S. Dollars)	$400.00	$440.00	$480.00
23	(3) Tổng số	$1,200.00	$1,240.00	$1,280.00
24	*Giá vốn hàng bán:*			
25	(4) U.S.	$500.00	$500.00	$500.00
26	(5) New Zealand (chuyển đổi sang U.S. Dollars)	$50.00	$55.00	$60.00
27	(6) Tổng số	$550.00	$555.00	$560.00
28	*(7) Lợi nhuận gộp*	$650.00	$685.00	$720.00
29	*Chi phí hoạt động :*			
30	(8) chi phí cố định tính bằng Usd	$300.00	$300.00	$300.00
31	(9) chi phí biến đổi % trên doanh số (Usd)	$0.00	$0.00	$0.00
32	(10) Tổng số	$300.00	$300.00	$300.00
33	(11) EBIT	$350.00	$385.00	$420.00
34	*Chi phí lãi vay*			
35	(12) U.S.	$100.00	$100.00	$100.00
36	(13) New Zealand (chuyển đổi sang U.S. Dollars)	$0.00	$0.00	$0.00
37	(14) Tổng số	$100.00	$100.00	$100.00
38	Thu nhập trước thuế (EBT)	$250.00	$285.00	$320.00

- Để tính kết quả giá vốn hàng bán hoạt động tại NewZealand sau khi chuyển đổi về đồng USD, các bạn có thể gõ vào công thức gợi ý như sau : ô B26 là =+($C$12*B19); ô C26 là +($C$12*C19); ô D26 là =+($C$12*D19).
- Để tính kết quả thu nhập trước thuế, các bạn dễ dàng nhập liệu công thức thể hiện mối tương quan tương ứng để cho ra kết quả, ví dụ tính kết quả thu nhập trước thuế và lãi vay: ô B33 =+(B28-B32), thu nhập trước thuế EBT sẽ bằng tổng EBIT (tính bằng USD) trừ đi tổng lãi vay (tính bằng USD) và công thức ô 38 sẽ là : =+(B33-B37).

Kết luận: Khi đồng Đô la NewZealand tăng giá, thu nhập trước thuế của công ty DeKalb Corporation sẽ tăng cao hơn tương ứng. Kết quả này có được chủ yếu là do phần lớn doanh số của công ty được định danh bằng ngoại tệ là NZ$.

Bài 50 : Các bạn có thể tự thiết kế bài giải bằng cách ứng dụng phần mềm Excel.

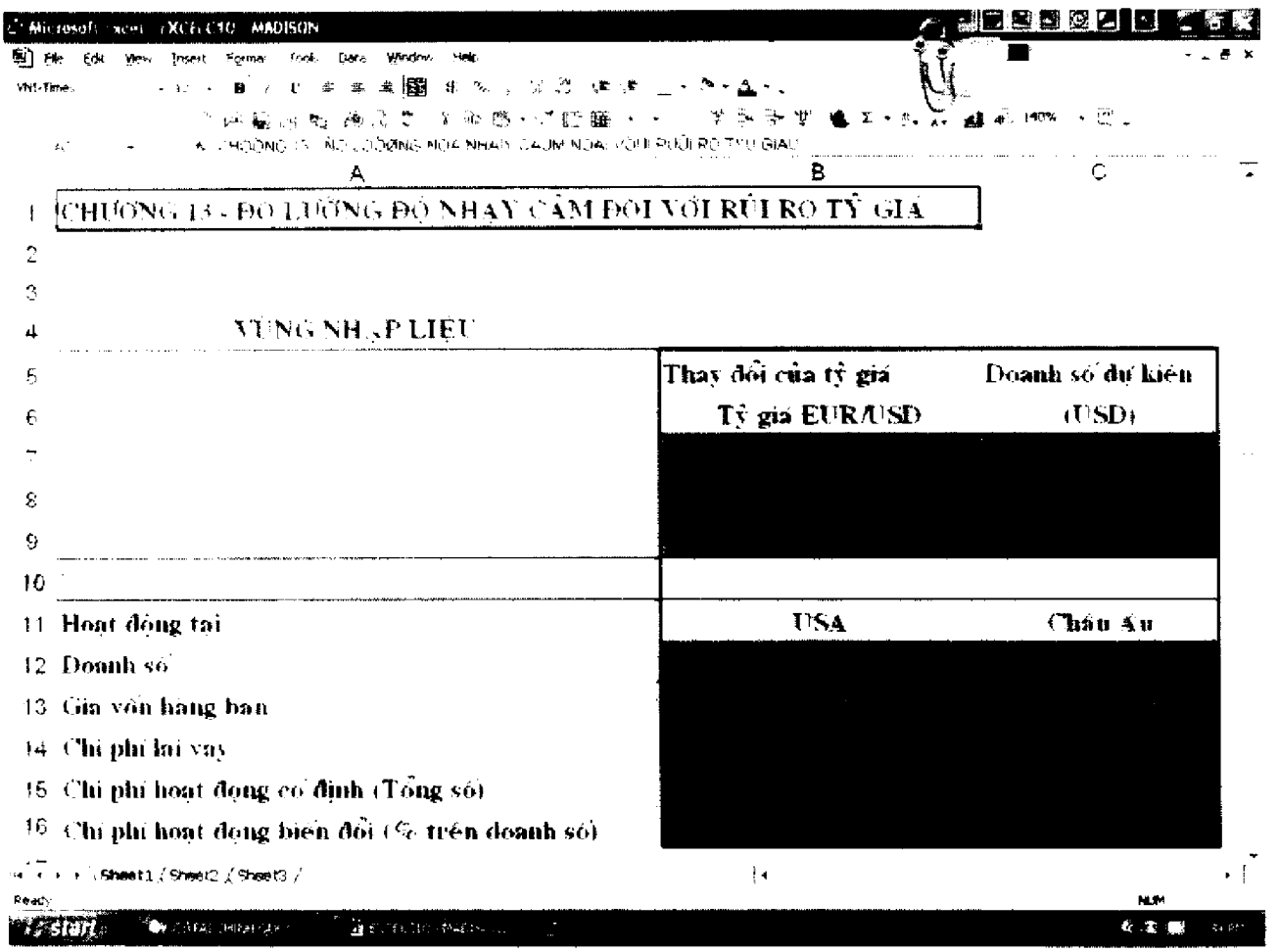
- Mẫu bài tập này sẽ giúp các bạn xác định các khoản mục chi phí, doanh thu và lợi nhuận của công ty tại Mỹ sẽ chịu tác động như thế nào bởi 3 kịch bản tỷ giá thay đổi khác nhau.
- Các bạn cần nhập những thông tin yêu cầu vào vùng nhập dữ liệu (các ô được tô đậm).
- Các kết quả sẽ tự động thay đổi cập nhật theo sự thay đổi của những thông tin trong vùng nhập liệu.

- Mẫu thiết kế bao gồm 1 bảng tính, các bạn có thể đặt tên như sau : "madison"

Các bước tiến hành

- Thiết kế vùng nhập liệu

Vùng nhập liệu gồm 2 phần: Phần nội dung mô tả thông tin được nhập và phần cho phép nhập dữ liệu từ đề bài. Phần xử lý dữ liệu được thiết kế bên dưới sẽ tham chiếu số liệu từ phần này. Phần cho phép nhập dữ liệu được tô màu để thuận tiện trong theo dõi.



Thiết kế phần xuất kết quả tính toán

- Vùng này sẽ hiển thị tập trung các kết quả khoản mục chi phí, doanh thu và lợi nhuận chịu tác động như thế nào bởi 3 kịch bản tỷ giá thay đổi khác nhau:

$1.10 **$1.18** **$1.25**

Đồng thời tỷ giá thay đổi sẽ kéo theo doanh số tại Mỹ tăng lên tương ứng :

$500.00 **$600.00** **$650.00**

- Trong trường hợp này, các bạn sẽ thấy các khoản mục doanh thu và lợi nhuận của hoạt động tại Mỹ sẽ chịu tác động của rủi ro thay đổi tỷ giá.
- Và các khoản mục chi phí, doanh thu và lợi nhuận của hoạt động tại Châu Âu sẽ chịu rủi ro tỷ giá khi quy đổi sang đồng USD.

- Để tính toán được các kết quả này, các bạn có thể tổ chức thông tin như trong các bảng minh họa. Về phần các công thức tính toán, các bạn có thể sử dụng công thức trong excel để mô tả mối quan hệ giữa các khoản mục chi phí, doanh thu và lợi nhuận của công ty.
- Đối với khoản mục doanh thu hoạt động tại Mỹ, các bạn có thể nhập công thức cho phép cập nhật khi thay đổi dữ liệu đề bài. Công thức gợi ý như sau :

  ô B21 =+VLOOKUP(B19,$B$7:$C$9,2)

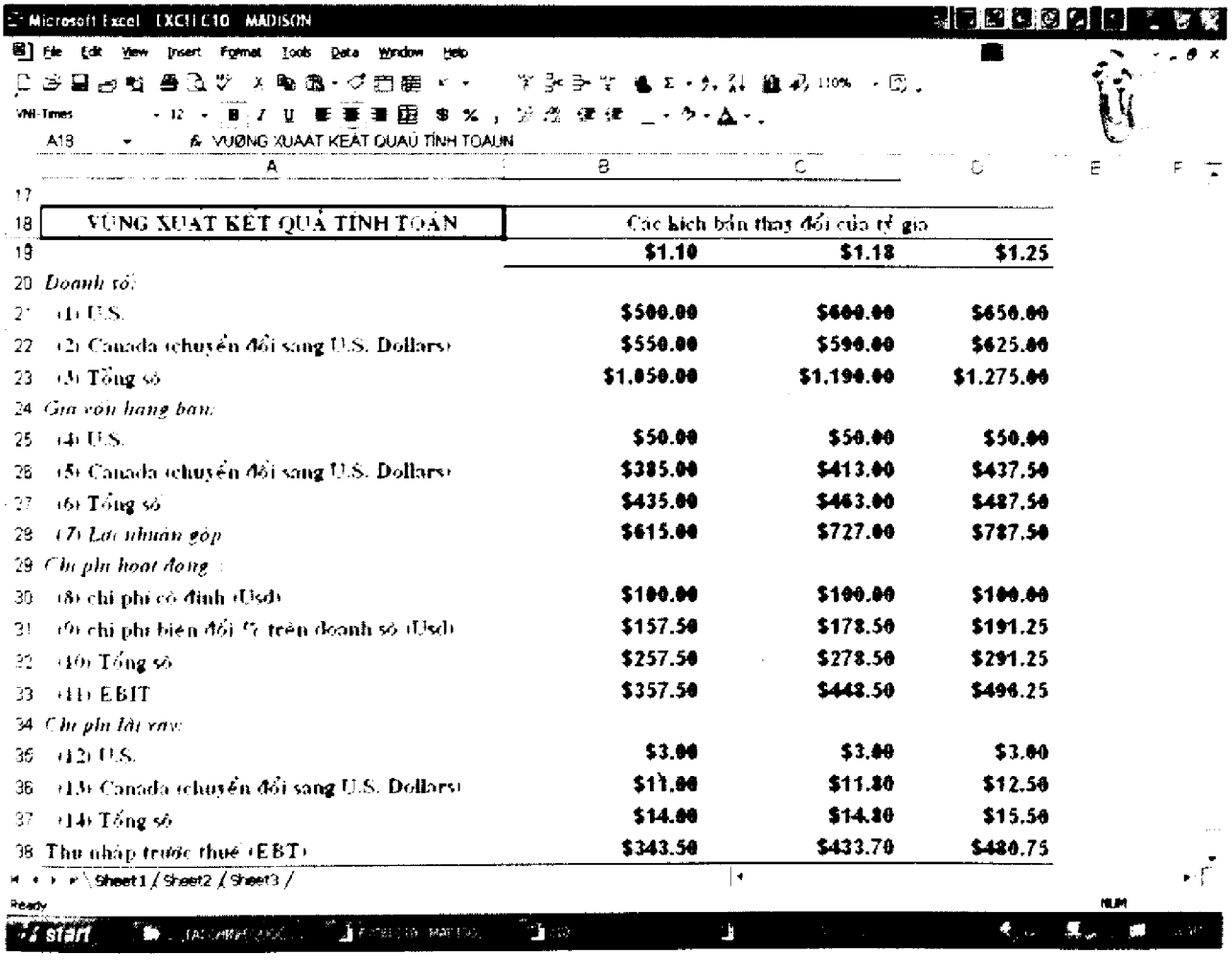
  ô B22 =+VLOOKUP(C19,$B$7:$C$9,2)

  ô B22 =+VLOOKUP(D19,$B$7:$C$9,2).
- Để tính kết quả doanh thu hoạt động tại Châu Âu sau khi chuyển đổi về đồng USD, các bạn có thể gõ vào công thức gợi ý như sau :

  ô B22 =+($C$12*B19)

  ô C22 =+($C$12*C19)

  ô D22 =+($C$12*D19).
- Để tính tổng doanh thu bằng đồng USD, các bạn có thể dùng hàm sum đơn giản. Ví dụ : ô B23 là =+SUM(B21,B22) và tương tự cho các ô C23 và D23.



Microsoft Excel - EXCH C10 - MADISON

File Edit View Insert Format Tools Data Window Help

A18 = VUONG XUAAT KEAT QUAU TINH TOAUN

	A	B	C	D	E	F
17						
18	VUNG XUAT KET QUẢ TÍNH TOÁN	Các kịch bản thay đổi của tỷ giá				
19		$1.10	$1.18	$1.25		
20	*Doanh số*					
21	(1) U.S.	$500.00	$600.00	$650.00		
22	(2) Canada (chuyển đổi sang U.S. Dollars)	$550.00	$590.00	$625.00		
23	(3) Tổng số	$1,050.00	$1,190.00	$1,275.00		
24	*Giá vốn hàng bán*					
25	(4) U.S.	$50.00	$50.00	$50.00		
26	(5) Canada (chuyển đổi sang U.S. Dollars)	$385.00	$413.00	$437.50		
27	(6) Tổng số	$435.00	$463.00	$487.50		
28	*(7) Lợi nhuận gộp*	$615.00	$727.00	$787.50		
29	*Chi phí hoạt động*					
30	(8) chi phí cố định (Usd)	$100.00	$100.00	$100.00		
31	(9) chi phí biến đổi % trên doanh số (Usd)	$157.50	$178.50	$191.25		
32	(10) Tổng số	$257.50	$278.50	$291.25		
33	(11) EBIT	$357.50	$448.50	$496.25		
34	*Chi phí lãi vay*					
35	(12) U.S.	$3.00	$3.00	$3.00		
36	(13) Canada (chuyển đổi sang U.S. Dollars)	$11.00	$11.80	$12.50		
37	(14) Tổng số	$14.00	$14.80	$15.50		
38	Thu nhập trước thuế (EBT)	$343.50	$433.70	$480.75		

Sheet1 / Sheet2 / Sheet3 /

Ready NUM

start

- Các công thức tính phần giá vốn hàng bán khá đơn giản, các bạn có thể tự nhập.
- Để tính kết quả chi phí biến đổi % trên doanh số tại Mỹ và Châu Âu sau khi chuyển đổi về đồng USD, các bạn có thể gõ vào công thức gợi ý như sau :

  ô B31 =+($B$16*B21)+($C$16*$C$12*B19)

  ô C31 =+($B$16*C21)+($C$16*$C$12*C19)

  ô D31 =+($B$16*D21)+($C$16*$C$12*D19)

- Để tính kết quả thu nhập trước thuế, các bạn dễ dàng nhập liệu công thức thể hiện mối tương quan tương ứng để cho ra kết quả, ví dụ thu nhập trước thuế EBT sẽ bằng tổng EBIT (tính bằng USD) trừ đi tổng lãi vay (tính bằng USD) và công thức ô 38 sẽ là : =+(B33-B37), tương tự cho các ô khác.

Kết luận: Công ty Madison có những thuận lợi với các dự kiến về đồng tiền euro mạnh lên. Lý do là công ty có doanh số thu về bằng ngoại tệ là đồng euro lớn hơn chi phí bằng ngoại tệ, bao gồm giá vốn hàng bán, các chi phí trả lãi tiền vay cũng như là các chi phí hoạt động biến đổi và cố định.

14

PHÒNG NGỪA RỦI RO VÀ ĐỘ NHẠY CẢM ĐỐI VỚI RỦI RO TỶ GIÁ

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. Một MNC Mỹ bán C$5.000.000 hàng hoá cho một công ty Canada và sẽ nhận lại thanh toán trong 90 ngày. Câu nào trong số các câu sau đây cung cấp một phòng ngừa rủi ro hoàn hảo cho độ nhạy cảm giao dịch của công ty?

a. Mua một hợp đồng giao sau kỳ hạn 6 tháng.

b. Mua một quyền chọn bán kỳ hạn 90 ngày

c. Mua một hợp đồng kỳ hạn

d. Mua nguyên vật liệu trị giá C$3.000.000

e. Không câu nào đúng

2. Một MNC Mỹ muốn phòng ngừa rủi ro khoản phải trả bằng đồng franc Thuỵ sĩ trong kỳ hạn 6 tháng. Nhìn tổng thể, công ty nên làm gì nếu muốn sử dụng phòng ngừa rủi ro trên thị trường tiền tệ?

a. Vay đôla, chuyển sang franc, cho vay franc trong 6 tháng

b. Vay đôla, chuyển sang franc, bán franc kỳ hạn 6 tháng

c. Vay franc, chuyển sang đôla, cho vay đôla

d. Vay franc, chuyển sang đôla, bán đôla kỳ hạn 6 tháng

e. Không câu nào đúng

3. Một MNC Mỹ dự kiến nhận 200.000 đôla Úc (A$) trong 90 ngày. Công ty muốn phòng ngừa rủi ro trên thị trường tiền tệ. Lãi suất 90 ngày là 3% ở Mỹ và 2% tại Úc. Công ty nên vay xấp xỉ là bao nhiêu?

a. $194.175

b. A$200.000

c. A$194.175

d. A$196.078

e. Không câu nào đúng

4. Trong 90 ngày, một công ty có một khoản phải trả 1000.000 franc Thụy sĩ. Một quyền chọn mua franc đáo hạn 90 ngày với giá thực hiện $0.85 và phí quyền chọn là $0,02. Một quyền chọn bán franc đáo hạn 90 ngày có giá thực hiện $0,90 và phí quyền chọn $0,03. Công ty nên sử dụng quyền chọn nào và sẽ phải thanh toán bao nhiêu đôla nếu thực hiện quyền chọn, tính luôn cả phí quyền chọn?

a. Mua quyền chọn mua, thanh toán $850.000

b. Mua quyền chọn bán, thanh toán $850.000

c. Mua quyền chọn mua, thanh toán $830.000

d. Mua quyền chọn bán, thanh toán $870.000

e. Không câu nào đúng

5. Trong 180 ngày, một công ty dự kiến nhận một khoản phải thu bằng peso Mehyco trị giá p10.000.000. Tỷ giá kỳ hạn đồng peso là $0,15 và tỷ giá giao ngay kỳ vọng đồng peso trong 180 ngày là $0,16. Nếu công ty lựa chọn phòng ngừa rủi ro, công ty sẽ làm gì và chi phí thực kỳ vọng của việc phòng ngừa này là gì?

a. Mua kỳ hạn peso, chi phí phòng ngừa thực là $100.000

b. Mua kỳ hạn peso, chi phí phòng ngừa thực là $1.500.000

c. Bán kỳ hạn peso, chi phí phòng ngừa thực là $100.000

d. Bán kỳ hạn peso, chi phí phòng ngừa thực là $1.500.000

e. Không câu nào đúng

6. Câu nào sau đây KHÔNG phải là kỹ thuật phòng ngừa rủi ro độ nhạy cảm giao dịch dài hạn?

a. Trả sớm và trả chậm

b. Hợp đồng kỳ hạn dài hạn

c. Hoán đổi tiền tệ

d. Cho vay song song

e. Tất cả câu trên là kỹ thuật phòng ngừa rủi ro

7. Một MNC có một khoản phải trả €125.000 vào 90 ngày sau. Hiện có một quyền chọn mua với giá thực hiện $1.05. giả dụ rằng phí quyền chọn là $0.03 trên một đơn vị và MNC mua quyền chọn này. MNC sẽ không thực hiện quyền chọn nếu nhận được bảng Anh với tỷ giá thấp hơn. MNC kỳ vọng tỷ giá giao ngay đồng Euro là $1,03 khi khoản phải trả đến hạn. Tổng số phải thanh toán là bao nhiêu cho khoản phải trả €125.000 bao gồm phí quyền chọn?

a. $135.000

b. $132.500

c. $263.750

d. Không câu nào đúng

8. Một MNC Mỹ nhận 60% doanh thu định danh bằng đồng euro. Tất cả chi phí của MNC bằng đôla. Làm thế nào để MNC có thể giảm được độ nhạy cảm kinh tế?

a. Xây dựng một cơ sở sản xuất tại Đức

b. Vay eurodollar tại Pháp

c. Định danh doanh số bằng đôla thay vì euro

d. a và c

e. Tất cả câu trên

9. Một nhà nhập khẩu Mỹ nhận 60% khoản nhập khẩu từ Nhật. Tất cả doanh số của nhà nhập khẩu là bằng đôla. Làm thế nào để nhà nhập khẩu có thể giảm rủi ro độ nhạy cảm kinh tế?

a. Bán sản phẩm nhiều hơn tại Châu Âu

b. Tăng doanh số tại Mỹ

c. Vay yen Nhật để tài trợ cho kinh doanh

d. a và c

e. Không câu nào ở trên

10. Một MNC Mỹ nhận 60% khoản tài trợ bằng euro. Tất cả doanh số của MNC là bằng đôla Mỹ. Việc giảm giá của đồng euro tác động như thế nào đến lợi nhuận bằng đôla của MNC?

a. Tăng lợi nhuận

b. Giảm lợi nhuận

c. Không tác động

d. Không thể xác định

11. Một MNC Mỹ dự kiến lợi nhuận là £200.000 năm nay tại một công ty con ở Anh. Công ty dự định tái đầu tư số tiền tại công ty con. Nếu công ty dự định phòng ngừa rủi ro độ nhạy cảm chuyển đổi, công ty nên phòng ngừa độ nhạy cảm chuyển đổi bằng bảng Anh như thế nào nếu họ cho rằng bảng Anh sẽ giảm giá cả năm?

a. Mua giao sau bảng Anh

b. Mua kỳ hạn

c. a hoặc c

d. Không câu nào ở trên

12. Câu nào sau đây là giới hạn trong việc phòng ngừa độ nhạy cảm giao dịch chuyển đổi?

a. Dự báo lợi nhuận sai

b. Các con số kế toán bị sai lệch

c. Độ nhạy cảm giao dịch tăng lên

d. Cả hai b và c

e. Tất cả câu trên

13. Khi quyết định làm thế nào tái cấu trúc các hoạt động nhằm làm giảm thiểu độ nhạy cảm kinh tế, câu nào trong số các câu hỏi sau đây mà một MNC không nên xem xét?

a. Công ty có nên nỗ lực gia tăng hoặc giảm doanh số trong thị trường hiện hữu hoặc thị trường mới?

b. Công ty có nên giảm hoặc tăng tính phụ thuộc của mình vào các nhà cung cấp nước ngoài hay không?

c. Công ty có nên thiết lập hoặc loại bỏ các chi nhánh sản xuất tại thị trường nước ngoài hay không?

d. Công ty có nên tăng hoặc giảm các khoản nợ được định danh bằng đồng tiền nước ngoài hay không?

e. Công ty nên xem xét tất cả các câu hỏi trên khi quyết định làm thế nào để tái cấu trúc.

14. Giả dụ rằng công ty bạn là một nhà nhập khẩu hàng hoá Đức. Bạn thanh toán cho họ bằng euro và bán lại cho họ đôla. Bạn vừa đặt hàng cho năm tới. Trong một năm, công ty bạn nợ một khoản thanh toán 100.000 euro từ nhà cung cấp Đức. Tỷ giá giao ngay hôm nay là €1.00 = $1.15. Làm thế nào để bạn có thể cân đối phù hợp chi phí bằng đôla cho đơn đặt hàng này?

a. Tham gia vào một hợp đồng giao sau ở vị thế mua với €1.00 = $1.15. Chiến lược này sẽ chốt lại chi phí của €100.000 thành $115.000.

b. Tham gia vào một hợp đồng giao sau ở vị thế bán với €1.00 = $1.15. Chiến lược này sẽ chốt lại chi phí của €100.000 thành $115.000.

c. Bởi vì giá giao ngay lớn hơn giá kỳ hạn, bạn phải bán đôla hôm nay để thanh toán euro sớm cho nhà cung cấp

d. Bán một quyền chọn mua đồng euro với thời gian đáo hạn một năm

15. Giả dụ rằng công ty bạn là một nhà nhập khẩu hàng hoá Đức. Bạn thanh toán cho họ bằng euro và bán lại cho họ đôla. Bạn vừa đặt hàng cho năm tới. Trong một năm, công ty bạn nợ một khoản thanh toán 100.000 euro từ nhà cung cấp Đức. Tỷ giá giao ngay hôm nay là €1.00 = $1.20. Lãi suất một năm tại Mỹ là 4% và tại Đức là 6%. Làm thế nào để bạn có thể chốt lại khoản thanh toán này bằng đôla?

a. Bán $120,000 để lấy €120.000 với tỷ giá giao ngay hôm nay. Trong 12 tháng sau bạn thanh toán cho nhà cung cấp

b. Bán $113.208 để lấy €94.340 với tỷ giá giao ngay €1.00 = $1.20. Đầu tư vào đồng euro với lãi suất 6%. Trong một năm đầu tư của bạn trị giá €100.000.

c. Bán euro kỳ hạn với tỷ giá thịnh hành vào một năm sau

d. Không câu nào đúng

16. Giả dụ rằng công ty bạn là một nhà nhập khẩu hàng hoá Đức. Bạn thanh toán cho họ bằng euro và bán lại cho họ đôla. Bạn vừa đặt hàng cho năm tới. Trong một năm, công ty bạn nợ một khoản thanh toán 100.000 euro từ nhà cung cấp Đức. Tỷ giá giao ngay hôm nay là

€1.00 = $1.20. Hiện đang có một quyền chọn mua và chọn bán đồng euro với nhiều giá thực hiện khác nhau. Làm thế nào để bạn có thể chốt lại khoản thanh toán này bằng đôla?

a. Mua một quyền chọn bán một năm
b. Bán một quyền chọn bán một năm
c. Bán một quyền chọn mua một năm
d. Mua một quyền chọn mua một năm

17. Giả dụ một công ty Mỹ vừa bán một tài sản cho một công ty Nhật trị giá 500 triệu yen đến hạn trong 1 năm. Tính toán chi phí hôm nay để tương ứng với trái quyền này bằng cách sử dụng phòng ngừa rủi ro trên thị trường tiền tệ. Tỷ giá giao ngay hôm nay là¥122/$ và tỷ giá kỳ hạn 1 năm của đồng yen Nhật là ¥130/$. Lãi suất 1 năm tại Mỹ là 5% và tại Nhật là 12%.

a. $3.485.000
b. $3.659.250
c. $3.663.004
d. $446.428.571

18. Giả dụ 1 công ty Mỹ bán 1 phi cơ sang Anh với khoản thanh toán 20 triệu bảng Anh trong 1 năm. Tỷ giá giao ngay là$1.80 = £1.00; tỷ giá kỳ hạn 1 năm là $1.60 = £1.00. Lãi suất 1 năm tại Mỹ là 5% và tại Anh là 18%. Chiến lược phòng ngừa rủi ro nào sau đây là đúng?

a. Bán 20 triệu bảng Anh kỳ hạn với tỷ giá $1.60 = £1.00
b. Bởi vì tỷ giá kỳ hạn thấp hơn tỷ giá giao ngay, sử dụng phòng ngừa rủi ro trên thị trường tiền tệ thay vì trên thị trường kỳ hạn
c. Vay 16.949.152 bảng Anh, bán chúng đi với tỷ giá giao ngay. Trong 1 năm, khoản phải thu 20 triệu bảng Anh dùng để thanh toán khoản vay
d. Cả 2 câu a và c đều đúng

19. Một công ty có độ nhạy cảm với tỷ giá liên tục có thể được phòng ngừa tốt nhất với

a. Hoán đổi
b. Hợp đồng kỳ hạn
c. Bán 1 quyền chọn mua
d. Mua 1 quyền chọn mua

20. Hiện tại, thật là bình thường để cho 1 nhà nhập khẩu cho quyền nhà nhập khẩu lựa chọn đồng tiền để thanh toán.

a. Điều này có nghĩa là nhà xuất khẩu cho nhà nhập khẩu một quyền chọn
b. Nhà nhập khẩu bán 1 quyền chọn cho nhà xuất khẩu
c. Đây là một ví dụ điển hình về độ nhạy cảm
d. Chiến lược này xảy ra khi không có bên nào muốn phòng ngừa rủi ro

21. Trong trường hợp 1 nhà xuất khẩu bán hàng và thu về đồng ngoại tệ, nếu đồng nội tệ mạnh hoặc được kỳ vọng là trở nên mạnh:

a. Công ty có thể phòng ngừa rủi ro bằng cách bán kỳ hạn đồng nội tệ của mình

b. Công ty có thể phòng ngừa rủi ro bằng cách mua kỳ hạn đồng ngoại tệ

c. a và b đều đúng

d. Công ty có thể phòng ngừa rủi ro bằng cách mua kỳ hạn đồng nội tệ

22. Xem xét một hoán đổi lãi suất. Công ty VDEC có thể vay nợ với lãi suất cố định 8% và lãi suất thả nổi LIBOR. Công ty TNT hơi ít uy tín hơn và có thể vay nợ với lãi suất 10% và lãi suất thả nổi LIBOR + 1%. VDEC muốn vay với lãi suất thả nổi và TNT muốn vay với lãi suất cố định. Cả 2 công ty mong muốn vay nợ 10 triệu đôla trong 5 năm. Câu nào trong số các hoán đổi sau đây có lợi ích qua lại lẫn nhau cho mỗi đối tác và đáp ứng được nhu cầu tài trợ?

a. VDEC vay nợ 10 triệu đôla bên ngoài 5 năm với lãi suất LIBOR, đồng ý hoán đổi LIBOR cho TNT để nhận 8,5% lãi suất cố định trong 5 năm trên số vốn khái toán là 5 triệu đôla. TNT vay nợ bên ngoài 10 triệu đôla với lãi suất 10%.

b. VDEC vay nợ bên ngoài 10 triệu đôla trong 5 năm với lãi suất LIBOR; đồng ý thanh toán 8,5% cho TNT để nhận về LIBOR trong 5 năm trên số vốn khái toán 5 triệu đôla. TNT vay nợ bên ngoài với lãi suất 10%.

c. Bởi vì chênh lệch điểm chất lượng bằng 0, vì thế không có bên nào nhận được ích lợi từ giao dịch hoán đổi

d. VDEC vay nợ 10 triệu đôla bên ngoài với lãi suất cố định 8% trong 5 năm; đồng ý hoán đổi LIBOR cho TNT để nhận về lãi suất cố định 8,5% trong 5 năm với số vốn khái toán 5 triệu đôla. TNT vay nợ 10 triệu đôla bên ngoài với lãi suất LIBOR + 1%

23. Xem xét một hoán đổi tiền tệ. Công ty Dow là một MNC Mỹ. Công ty Jone là một MNC Anh. Dow muốn tài trợ 2 triệu bảng Anh để mở rộng kinh doanh tại Anh. Jone muốn tài trợ 4 triệu đôla để mở rộng kinh doanh tại Mỹ. Tỷ giá giao ngay là 1 bảng Anh = 1,75 đôla Mỹ. Dow có thể vay nợ bằng đôla với lãi suất 9% và bảng Anh với lãi suất 12%. Jone có thể vay nợ với lãi suất 9% bằng đôla và 10% bằng bảng Anh. Câu nào sau đây cho thấy lợi ích của mỗi bên trong giao dịch hoán đổi và thoả mãn được nhu cầu tài trợ của mỗi bên? Biết rằng không có đối tác nào gặp phải rủi ro tỷ giá.

a. Không có ích lợi nào nhận được cho mỗi bên vì không có bên nào gặp phải rủi ro tỷ giá.

b. Dow vay nợ 4 triệu đôla, thanh toán 11% lãi suất bằng bảng Anh cho Jone, đổi lại Jone vay nợ 4 triệu bảng Anh và thanh toán 8% lãi suất cho Dow

c. Dow vay nợ 2 triệu đôla, thanh toán 11% lãi suất bằng bảng Anh cho Jone, đổi lại Jone vay nợ 2 triệu bảng và thanh toán 19% bằng đôla cho Dow

d. Dow vay nợ 4 triệu đôla và thanh toán 11% lãi suất bằng bảng Anh cho Jone, đổi lại Jone vay nợ 2 triệu bảng Anh và thanh toán 10% bằng đôla cho Dow

24. Xem xét một ngân hàng tham gia vào một hoán đổi 5 năm với số dư vốn khái toán 10 triệu đôla với một công ty. Công ty này đồng ý thanh toán một lãi suất cố định 10% để đổi lấy lãi suất LIBOR. Ngày thứ tư có điều chỉnh lại sau đó, từ quan điểm của ngân hàng, lãi suất cố định từ đối tác hoán đổi tăng lên mức 11%. LIBOR là 5%.

a. 909.090 đôla lãi

b. 90.090,09 đôla lỗ

c. Không lỗ không lãi vì thời gian đáo hạn không xác định

d. 90,090,09 đôla lãi

Giải thích :Ngày thứ tư điều chỉnh lại sau đó còn 1 năm tiếp diễn hoán đổi. Ngân hàng nợ một khoản thanh toán cố định 11 triệu đôla = 10 triệu đôla + 0,10 x 10 triệu đôla. Lãi suất chiết khấu thích hợp là 11% và hiện giá là 9.909.090,91 đôla. Vào bất cứ ngày định giá lại nào, hiện giá của khoản thanh toán có lãi suất thả nổi mà ngân hàng nhận được từ phía công ty trên cơ sở vốn khái toán sẽ luôn bằng 10 triệu đôla. Như vậy vị thế ròng của ngân hàng là 9.909.090,91 đôla – 10.000.000 đôla = - 90.090,09 đôla.

25. Xem xét một hoán đổi tiền tệ. Công ty Dow là một MNC Mỹ, Jone là một MNC Anh. Dow muốn tài trợ 2 triệu bảng Anh để mở rộng kinh doanh tại Anh. Jone muốn tài trợ 4 triệu đôla để mở rộng kinh doanh tại Mỹ. Tỷ giá giao ngay là 1 bảng Anh = 1,75 đôla. Dow có thể vay nợ bằng đôla với lãi suất 10% và bằng bảng Anh với lãi suất 12%. Jone có thể vay nợ bằng đôla với lãi suất 9% và bằng bảng Anh với lãi suất 10%. Giả định rằng ngân hàng hoán đổi sẵn sàng chấp nhận rủi ro tỷ giá, nhưng các đối tác khác thì không. Câu nào sau đây cho thấy hoán đổi đáp ứng được lợi ích của mỗi bên và thoả mãn được nhu cầu tài trợ?

a. Dow vay nợ 4 triệu đôla bên ngoài với lãi suất 10%, thanh toán lãi suất 11, 75% bằng bảng Anh cho ngân hàng hoán đổi trên vốn khái toán 2 triệu bảng Anh; nhận 10% từ ngân hàng hoán đổi trên vốn khái toán 4 triệu đôla. Jone vay nợ 2 triệu bảng Anh bên ngoài với lãi suất 10%; thanh toán 8,75% lãi suất bằng đôla cho ngân hàng hoán đổi trên vốn khái toán 4 triệu đôla và nhận 10% lãi suất bảng Anh từ ngân hàng hoán đổi trên vốn khái toán 2 triệu bảng Anh.

b. Dow vay nợ 4 triệu đôla bên ngoài với lãi suất 10%; thanh toán 11,5% bằng bảng Anh cho ngân hàng hoán đổi trên vốn khái toán 2 triệu bảng Anh; nhận10% từ ngân hàng hoán đổi trên vốn khái toán 4 triệu đôla. Jone vay 2 triệu bảng Anh bên ngoài với lãi suất 10% bằng bảng Anh; thanh toán lãi suất 8,5% bằng đôla cho ngân hàng hoán đổi trên vốn khái toán 4 triệu đôla và nhận lãi suất 10% bằng bảng Anh từ ngân hàng hoán đổi trên vốn khái toán 2 triệu bảng Anh.

c. Dow vay nợ 4 triệu đôla bên ngoài với lãi suất 10%; thanh toán 11% bằng bảng Anh cho ngân hàng hoán đổi trên vốn khái toán 2 triệu bảng Anh; nhận về 8% lãi suất bằng đôla từ ngân hàng hoán đổi trên vốn khái toán 4 triệu đôla. Jone vay nợ 2 triệu bảng Anh bên ngoài với lãi suất bằng bảng Anh 10%; thanh toán 10% lãi suất bằng đôla cho ngân hàng hoán đổi trên vốn khái toán 4 triệu đôla và nhận về 11% lãi suất bằng bảng Anh từ ngân hàng hoán đổi trên vốn khái toán 2 triệu bảng Anh.

d. Không có hoán đổi nào khả thi

26. Khi ngân hàng hoán đổi tham gia với tư cách là một nhà kinh doanh tiền:

a. Ngân hàng chấp nhận đứng về một phía nào đó của giao dịch hoán đổi

b. Ngân hàng hoán đổi đáp ứng cho mỗi đối tác, nhưng không chịu bất kỳ rủi ro nào trong giao dịch hoán đổi

c. Ngân hàng nhận hoa hồng từ phía các người mua và người bán

d. Không câu nào đúng

27. Khi ngân hàng hoán đổi tham gia với tư cách là một nhà môi giới:

a. Ngân hàng chấp nhận đứng về một phía nào đó của giao dịch hoán đổi

b. Ngân hàng hoán đổi đáp ứng cho mỗi đối tác, nhưng không chịu bất kỳ rủi ro nào trong giao dịch hoán đổi

c. Ngân hàng nhận hoa hồng từ phía các người mua và người bán

d. Không câu nào đúng

28. Tìm tổng kết quả cuối cùng của một hoán đổi cho một đối tác đồng ý vay nợ bên ngoài 5 triệu đôla với lãi suất và thanh toán LIBOR + 0,5% trên vốn khái toán 5 triệu đôla để đổi lấy một khoản thanh toán với lãi suất cố định 6%.

a. LIBOR +0,5%

b. LIBOR

c. LIBOR – 0,5%

d. Không câu nào đúng

29. Với tư cách là một nhà môi giới trong các giao dịch hoán đổi, rủi ro lãi suất hàm ý tới việc

a. Rủi ro phát sinh từ tình huống mà lãi suất thả nổi của 2 đối tác không gắn kết cùng chiều với nhau

b. Rủi ro lãi suất thay đổi bất lợi trước khi ngân hàng hoán đổi chấm dứt với một đối tác bất lợi so với một đối tác khác của giao dịch hoán đổi lãi suất

c. Rủi ro mà một đối tác sẽ phá sản

d. Không câu nào đúng

30. Bạn là một giám đốc vốn của một MNC Mỹ. Bạn cần vay 100 triệu euro trong 5 năm. Bạn có thể vay 100 triệu euro trực tiếp tại Đức hoặc vay bằng đôla tại Mỹ và tham gia vào một hoán đổi lãi suất và hoán đổi tiền tệ kết hợp với một ngân hàng hoán đổi. Một rủi ro mà bạn phải đối phó khi sử dụng hoán đổi thay vì vay trực tiếp bằng euro là:

a. Rủi ro tỷ giá

b. Rủi ro chủ quyền

c. Rủi ro tín dụng

d. Rủi ro lãi suất

31. Các công cụ phòng ngừa không thể chống lại các biến động của tỷ giá

a. kỳ vọng
b. danh nghĩa
c. thực
d. cố định

32. Trong công cụ thị trường kỳ hạn, một công ty đang ở vị thế mua ngoại tệ sẽ _____ ngoại tệ kỳ hạn.

a. Mua
b. Bán
c. Vay
d. Cho vay

33. _____ bao gồm việc vay và cho vay cùng một lúc bằng 2 đồng tiền khác nhau nhằm cố định giá trị tiền tệ của dòng tiền bằng ngoại tệ trong tương lai.

a. Hợp đồng kỳ hạn
b. Công cụ có mức trần và sàn lãi suất
c. Phòng ngừa trên thị trường tiền tệ
d. Quyền chọn tiền tệ

34. Câu nào sau đây KHÔNG phải là kỹ thuật phòng ngừa cơ bản trong suốt thời kỳ một đồng tiền giảm giá

a. Mua kỳ hạn đồng bản tệ
b. Bán quyền chọn bán đồng bản tệ
c. Giảm số lượng tiền mặt bằng bản tệ và các chứng khoán thị trường
d. Nới lỏng tín dụng (tăng các khoản phải thu bằng bản tệ)

35. HP có một khoản phải thu 1 triệu bảng Anh vào 1 năm sau. Giả sử lãi suất của đồng bảng là 5%/năm thì HP sẽ phòng ngừa cho khoản phải thu trên bằng công cụ thị trường tiền tệ như thế nào?

a. Vay 1 triệu bảng Anh hôm nay
b. Cho vay 1 triệu bảng Anh hôm nay
c. Vay 952.381 bảng Anh hôm nay
d. Cho vay 925.381 bảng Anh hôm nay

36. Giả sử ngang giá sức mua tồn tại, thị trường là hiệu quả, không có các loại thuế và mối tương quan giá cả giữa các nước không đổi. Trong một thế giới như vậy thì

a. các công cụ phòng ngừa không còn giá trị

b. quản trị rủi ro tỷ giá sẽ là mối quan tâm chủ yếu
c. các thị trường không có lạm phát
d. rủi ro tỷ giá không tồn tại

37. American Airlines phòng ngừa cho một khoản phải thu 2,5 triệu bảng Anh bằng cách bán bảng Anh kỳ hạn. Nếu tỷ giá giao ngay là £1=$1,73 và tỷ giá kỳ hạn 90 ngày là $1,7158 thì chi phí phòng ngừa của công ty là bao nhiêu?
a. 142.000 đô la
b. 35.500 đô la
c. 8.875 đô la
d. Không thể xác định được vì không biết thời điểm mà công ty thiết lập hợp đồng kỳ hạn

38. Giả sử Pepsico phòng ngừa cho 1 tỷ yên cổ tức từ một chi nhánh ở Nhật trong 90 ngày tới bằng hợp đồng kỳ hạn. Tỷ giá giao ngay hiện tại là ¥150/$1 và tỷ giá kỳ hạn 90 ngày là ¥149/$1. Nếu tỷ giá giao ngay 90 ngày tới là ¥154/$1 thì chi phí phòng ngừa bằng hợp đồng kỳ hạn của Pepsico bằng bao nhiêu?
a. $173.160
b. $44.743
c. Pepsico sẽ thu được $173.160 từ hợp đồng kỳ hạn
d. Pepsico sẽ thu được $217.903 từ hợp đồng kỳ hạn

39. Vào ngày 01/03 Motorola cần mua một khoản bảng Anh để thực hiện một dự án đấu thầu ở Anh. Tuy nhiên cho đến ngày 01/06 thì Motorola vẫn không chắc là có thắng thầu hay không. Vì vậy công cụ phòng ngừa tối ưu cho rủi ro tỷ giá trong trường hợp này đối với Motorola là :
a. Bán số lượng bảng Anh trên bằng hợp đồng kỳ hạn để mua đô la Mỹ
b. Mua kỳ hạn bảng Anh bằng với số lượng đồng bảng để thực hiện dự án
c. Mua quyền chọn mua bảng Anh với số lượng đồng bảng để thực hiện dự án
d. Bán quyền chọn mua bảng Anh với số lượng đồng bảng để thực hiện dự án

40. Một công ty của Nhật xuất TV cho một nhà nhập khẩu của Mỹ, lô hàng trị giá 1 tỷ yên phải trả trong 90 ngày. Để phòng ngừa rủi ro tỷ giá, nhà nhập khẩu có thể
a. vay yên, chuyển sang đôla và cho vay đôla tạm thời
b. bán yên trên thị trường kỳ hạn
c. bán quyền chọn mua đồng yên
d. mua hợp đồng giao sau đồng yên trên thị trường tiền tệ thế giới (IMM)

41. Giả sử tỷ giá giao ngay hiện tại và tỷ giá kỳ hạn 90 ngày của đồng bảng lần lượt là $1,35 và $1,30. Công ty của bạn vì lo ngại cho rủi ro tỷ giá nên bán 500.000 bảng Anh kỳ hạn 90 ngày. Nếu tỷ giá giao ngay của đồng bảng không biến động trong 90 ngày sau đó thì công ty của bạn sẽ

a. nhận được 500.000 bảng vào 90 ngày sau đó
b. nhận được nhiều hơn 500.000 bảng trong 90 ngày
c. tốt nhất là không nên bán kỳ hạn đồng bảng
d. không nhận được gì cả

42. Ford cùng một lúc vay đồng pesetas của Tây Ban Nha với lãi suất 13% và đầu tư đô la Mỹ với lãi suất 10%, tất cả đều có thời hạn 1 năm. Vào thời điểm Ford thực hiện các giao dịch này tỷ giá giao ngay của đồng pesetas là $0,095. Nếu tỷ giá giao ngay của pesetas vào một năm sau đó là $0,087 thì chi phí phòng ngừa trên thị trường tiền tệ của Ford sẽ là bao nhiêu?

a. 2,0%
b. 3,8%
c. 1,3%
d. Ford thu được lợi nhuận 6,5% chứ không phải là một khoản lỗ

43. Một phản ứng thích hợp của các nhà xuất khẩu Mỹ khi đồng đô la tăng giá là

a. tăng giá bán tính bằng ngoại tệ nếu như đô la tăng giá được dự kiến là tạm thời và chi phí để chiếm lĩnh lại thị phần là nhỏ.
b. chuyển một số nhà máy ra nước ngoài nếu như đô la tăng giá được dự kiến là sẽ tồn tại trong một thời gian dài.
c. giữ giá bán tính bằng ngoại tệ cố định nếu như cầu co giãn nhẹ.
d. tất cả các câu trên đều đúng.

44. Để đối phó với sự tăng giá của đồng yên, Toyota sẽ

a. đầu tư vào các nhà máy sản xuất ở Mỹ
b. tăng đầu tư cho hoạt động nghiên cứu và phát triển
c. ngưng thực hiện các mẫu xe mới cho phân khúc thấp của thị trường
d. a và b

45. Nissan, một nhà sản xuất ôtô của Nhật Bản xuất khẩu một phần sản lượng sang Mỹ. Phương thức phòng ngừa nào sau đây là thích hợp nhất cho Nissan để giảm thiểu rủi ro tỷ giá?

a. Chỉ vay đồng yên để tài trợ cho hoạt động này.
b. Vay đô la để tài trợ cho một phần hoạt động của nó.
c. Bán yên kỳ hạn bằng với trị giá lô hàng xuất sang Mỹ mỗi năm.
d. Mua yên kỳ hạn bằng với trị giá lô hàng xuất sang Mỹ mỗi năm.

46. Ngân hàng Sumitomo mong muốn mở rộng hoạt động cho vay sang Mỹ, tuy nhiên để làm được điều này cần phải tăng các nguồn nợ dài hạn để tài trợ cho các khoản vay này. Hiện tại, lãi suất dài hạn ở Mỹ là 9,5% và ở Nhật là 6.3%. Bạn sẽ khuyên Sumitomo điều gì?

a. Tăng yên ở Nhật bởi vì lãi suất thấp.

b. Tăng yên ở Nhật bởi vì các nhà đầu tư Nhật kiên nhẫn hơn các nhà đầu tư Mỹ.

c. Tăng đô la ở Mỹ để phòng ngừa rủi ro tỷ giá.

d. Tăng đô la ở Mỹ để tránh sự trì trệ của thị trường chứng khoán Tokyo.

47. Công ty nên phòng ngừa chỉ mỗi rủi ro độ nhạy cảm giao dịch.

a. Đúng

b. Sai

48. Công ty có thể phòng ngừa rủi ro độ nhạy cảm giao dịch bằng cách mua quyền chọn mua và bán quyền chọn bán.

a. Đúng

b. Sai

49. Để phòng ngừa rủi ro các khoản phải thu với hợp đồng giao sau, công ty cần bán giao sau tiền tệ bằng với số lượng và đồng tiền liên quan đến khoản phải thu.

a. Đúng

b. Sai

50. Phòng ngừa vượt mức là phòng ngừa với một số lượng tiền lớn hơn số lượng giao dịch thật sự. Một giải pháp để tránh phòng ngừa rủi ro vượt mức là chỉ phòng ngừa với số lượng biết trước tối thiểu trong các giao dịch tương lai.

a. Đúng

b. Sai

51. Một công ty Nhật dự kiến đồng yen lên giá sẽ mong muốn thanh toán trước khoản phải trả bằng đồng đôla.

a. Đúng

b. Sai

52. Một MNC giảm độ nhạy cảm giao dịch đối với các biến động tỷ giá bằng cách đa dạng hoá hoạt động kinh doanh của mình ở nhiều quốc gia khác nhau có các đồng tiền không có tương quan cao lẫn nhau. Phương pháp phòng ngừa rủi làm giảm độ nhạy cảm giao dịch được gọi là phòng ngừa chéo.

a. Đúng

b. Sai

53. Phòng ngừa có chọn lọc xảy ra khi một công ty lựa chọn chỉ trong những tình huống mà công ty kỳ vọng đồng tiền chuyển động theo hướng mà sẽ làm cho việc phòng ngừa khả thi.

a. Đúng

b. Sai

54. Một hoán đổi tiền tệ liên quan đến việc trao đổi tiền tệ giữa 2 đối tác với lời hứa sẽ nhận lại tiền tệ với một tỷ giá cụ thể nào đó vào một ngày trong tương lai.

a. Đúng

b. Sai

55. Một vài các khoản doanh thu hoặc chi phí có thể có độ nhạy cảm tỷ giá hơn các khoản doanh thu hoặc chi phí khác.

a. Đúng

b. Sai

56. Khi một công ty có độ nhạy cảm bằng đồng tiền nước ngoài có tác động lớn hơn trên dòng tiền chi ra hơn là dòng tiền thu vào, công ty nên tăng các đơn đặt hàng cung ứng từ nước ngoài.

a. Đúng

b. Sai

57. Bởi vì độ nhạy cảm kinh tế không được xem như là độ nhạy cảm thực, cho nên có một quan điểm đáng để tranh luận để chống lại phòng ngừa độ nhạy cảm này.

a. Đúng

b. Sai

58. Một MNC Mỹ dự kiến lợi nhuận 200.000 bảng Anh tại một công ty con ở Anh. Công ty dự định tái đầu tư trở lại công ty con. Một chiến lược độ nhạy cảm chuyển đổi khả thi là nếu như MNC lo ngại đồng bảng Anh tăng giá cả năm thì công ty sẽ phải bán kỳ hạn bảng Anh.

a. Đúng

b. Sai

59. Một số MNC không xem xét phòng ngừa độ nhạy cảm chuyển đổi bởi vì các công ty này không cho rằng độ nhạy cảm này là thích hợp.

a. Đúng

b. Sai

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Giải thích tại sao các công ty thực hiện phòng ngừa rủi ro?

2. So sánh phòng ngừa rủi ro thông qua thị trường kỳ hạn và thông qua thị trường giao sau.

3. Phần bù kỳ hạn và chênh lệch giá mua bán trên hợp đồng kỳ hạn liên quan đến rủi ro như thế nào? Chênh lệch giá mua bán luôn luôn dương trong khi phần bù kỳ hạn có thể dương hoặc âm cho thấy rằng bản chất rủi ro đằng sau chúng khác nhau?

4. VDEC là một công ty của Mỹ, dự định sử dụng thị trường tiền tệ để phòng ngừa rủi ro khoản thanh toán hàng hoá 3 triệu đôla Úc (A$). Lãi suất tại Mỹ là 7%, trong khi tại Úc là 12%. Tỷ giá giao ngay của đôla Úc là $0.85, trong khi tỷ giá kỳ hạn 1 năm là $0.81. Xác định số đôla cần thiết nếu công ty phòng ngừa rủi ro trên thị trường tiền tệ.

5. Sử dụng thông tin từ câu hỏi trước, công ty VDEC sẽ ở vào vị thế tốt hơn khi sử dụng phòng ngừa rủi ro trên thị trường tiền tệ hay bằng cách sử dụng hợp đồng kỳ hạn?

6. Sử dụng thông tin câu hỏi trước, hãy giải thích ưu thế tiềm năng của việc sử dụng phòng ngừa rủi ro bằng công cụ quyền chọn so với trên thị trường tiền tệ. Những nhược điểm có thể có của việc sử dụng công cụ quyền chọn để phòng ngừa rủi ro?

7. Tại sao động cơ phòng ngừa rủi ro của nhà quản trị khác với các cổ đông của công ty?

8. Nếu tỷ giá kỳ hạn của một ngoại tệ cao hơn tỷ giá giao ngay kỳ vọng do phần bù kỳ hạn thì người bán ngoại tệ đó có thu lợi hay không?

9. Mỗi tháng công ty TNT mua hàng hoá từ Anh, định danh bằng bảng Anh. Công ty dự định sử dụng hợp đồng kỳ hạn 1 tháng để phòng ngừa rủi ro khoản thanh toán vào lúc bắt đầu mỗi tháng. Giả dụ rằng đồng bảng Anh liên tục được định giá cao trong 5 năm tới. TNT có bị tác động không? Giải thích.

10. Sử dụng thông tin từ câu hỏi 9, giải thích TNT có khả năng cách ly có hiệu quả hơn như thế nào do đồng bảng Anh tăng giá liên tục?

11. Giả sử một công ty Mỹ nhập khẩu hàng điện tử và phân phối hàng nhập khẩu trong khoảng thời gian 6 tháng với những thông tin sau đây :

	Mỹ	**Canada**	**Anh**
Chi phí	$20.000	Can $22.000	£ 10.000
S($/j)	1	0,84	2
$S^*_{½}$ ($/j)	1	0,82	2,05
$F_{½}$ ($/j)	1	0,83	2,02

a. Nếu công ty quyết định phòng ngừa thông qua thị trường kỳ hạn thì công ty sẽ nhập khẩu hàng ở đâu?

b. Nếu công ty quyết định không phòng ngừa, công ty sẽ nhập khẩu hàng ở đâu?

c. Nếu công ty biết rằng tỷ giá giao ngay kỳ vọng cũng là tỷ giá giao ngay kỳ vọng của thị trường,bạn có thể suy luận điều gì từ bảng trên nếu tồn tại một phần bù kỳ hạn?

12. Công ty Macbeth vận chuyển hàng hoá sang Thụy Sĩ và nhận về khoản phải thu là 2 triệu franc Thụy sĩ trong 3 tháng. Công ty tin rằng tỷ giá kỳ hạn sẽ là một dự báo chính xác của tỷ giá giao ngay tương lai. Tỷ giá kỳ hạn đồng franc Thụy sĩ là $0,68. Một quyền chọn bán với giá thực hiện là $0,69 và phí quyền chọn là $0,03. Macbeth có thích sử dụng quyền chọn bán để phòng ngừa rủi ro hay không? Giải thích.

13. Giả sử bạn là giám đốc tài chính một công ty Mỹ và đang đối phó với tình huống sau :

$i_{\$}^{B}$	9%	F_1(C $/ask $) :	1,2600
$i_{\$}^{I}$	8%	F_1(C $/bid $) :	1,2550
$i_{C\$}^{B}$	10%	$i_{\$}^{B}$: lãi suất cho vay ở Mỹ	
$i_{C\$}^{I}$	9,5%	$i_{\$}^{I}$: lãi suất đầu tư (tiền gửi) ở Mỹ	
S(C $/ask $)	1,2400	$i_{C\$}^{B}$: lãi suất cho vay ở Canada	
S(C $/bid $)	1,2350	$i_{C\$}^{I}$: lãi suất đầu tư ở Canada	

a. Nếu bạn có tiền để đầu tư trong 1 năm, bạn sẽ đầu tư vào đâu?

b. Nếu bạn muốn vay tiền thời hạn một năm, bạn sẽ vay ở đâu?

c. Điều gì làm cho bạn vay và đầu tư với cùng một loại tiền.

d. Nếu bạn cần đô la Canada để thanh toán cho hàng hóa Canada trong một năm nữa và hiện đang không nắm giữ USD, bạn sẽ mua kỳ hạn hay sử dụng 1 swap?

14. Giả dụ rằng công VDEC của Mỹ có các khoản phải thu thuần 100.000 đôla Singapore trong 90 ngày. Tỷ giá giao ngay của S$ là $0,50, và lãi suất đồng Singapore là 2% cho kỳ hạn 90 ngày. Bạn hãy cho biết VDEC có thể phòng ngừa rủi ro trên thị trường tiền tệ như thế nào? Mô tả tỷ mỷ.

15. Giả dụ là Vermont có các khoản chi trả thuần là 200.000 peso Mehyco trong 180 ngày. Lãi suất đồng Mehyco là 7% cho kỳ hạn 180 ngày, và tỷ giá giao ngay cho đồng peso là $0,10. Bạn hãy cho biết công ty có thể phòng ngừa rủi ro trên thị trường tiền tệ như thế nào? Mô tả tỷ mỷ.

16. Giả dụ rằng công ty Citadel mua một số hàng hoá ở Chile, được định danh bằng đồng peso Chile. Vào cuối mỗi tháng công ty có các khoản phải trả thuần lớn bằng đồng peso. Công ty Citadel có thể dùng chiến lược lập hoá đơn (invoicing strategy) như thế nào để giảm độ nhạy cảm giao dịch này? Hãy đưa ra bất kỳ những hạn chế nào về tính hiệu quả của chiến lược này.

17. Hãy giải thích làm thế nào để một MNC của Mỹ có thể phòng ngừa rủi ro cho các khoản phải thu thuần bằng đồng euro trên thị trường giao sau.

18. Hãy giải thích làm thế nào để một MNC của Mỹ có thể phòng ngừa rủi ro cho các khoản phải trả thuần bằng đồng euro trên thị trường giao sau.

19. Hãy giải thích làm thế nào để một MNC của Mỹ có thể phòng ngừa rủi ro cho các khoản phải thu thuần bằng đồng euro trên thị trường kỳ hạn.

20. Hãy giải thích làm thế nào để một MNC của Mỹ có thể phòng ngừa rủi ro cho các khoản phải trả thuần bằng đồng euro trên thị trường kỳ hạn.

21. Giả dụ rằng Loras, một MNC của Mỹ nhập khẩu hàng hoá từ New Zealand và cần 180.000 đôla New Zealand 180 ngày bắt đầu từ bây giờ. Công ty đang tìm cách xác định xem nên phòng ngừa hay không phòng ngừa rủi ro trên vị thế này. Công ty đã triển khai một phân phối xác suất cho đồng đôla New Zealand:

Giá trị có thể của đôla NewZealand trong 180 ngày	**Xác suất**
$0,40	5%
0,45	10
0,48	30
0,50	30
0,53	20
0,55	5

22. Tỷ giá kỳ hạn 180 ngày của đôla NewZealand là $0,52, tỷ giá giao ngay là $0,49. Hãy triển khai một bảng cho thấy một phân tích khả thi cho chiến lược phòng ngừa rủi ro. Nghĩa là xác định các khác biệt có thể có giữa chi phí của việc phòng ngừa và không phòng ngừa. Xác suất nào để cho việc phòng ngừa là tốn kém hơn so với không phòng ngừa?

23. Sử dụng thông tin từ câu 21 để xác định giá trị kỳ vọng của chi phí tăng thêm cho việc phòng ngừa.

24. Nếu việc phòng ngừa rủi ro được dự kiến tốn kém hơn so với không phòng ngừa, thì tại sao công ty vẫn cứ phải xem xét việc phòng ngừa?

25. Giả dụ công ty Sulfolk đã thoả thuận một hợp đồng kỳ hạn mua 200.00 bảng Anh trong 90 ngày. Tỷ giá kỳ hạn 90 ngày của bảng Anh là $1,40. Công ty dùng bảng Anh để mua vật tư nhập từ Anh. Vào ngày thanh toán theo hợp đồng kỳ hạn, tỷ giá giao ngay bảng Anh là $1,44. Chi phí thực của việc phòng ngừa khoản phải trả cho công ty là bao nhiêu?

26. Sử dụng lại câu 25, nhưng tỷ giá giao ngay là $1,34 vào ngày bảng Anh dùng để thanh toán theo hợp đồng kỳ hạn, chi phí thực của việc phòng ngừa khoản phải trả cho công ty là bao nhiêu?

27. Công ty Bentley đã thoả thuận một hợp đồng bán kỳ hạn 100.000 đôla Canada trong một năm. Tỷ giá kỳ hạn một năm của đôla Canda là $0,80. Chiến lược này sử dụng để phòng ngừa rủi ro các khoản phải thu cho đồng đôla Canada. Vào ngày thực hiện hợp đồng kỳ hạn, tỷ giá giao ngay là $0,83. Chi phí thực cho việc phòng ngừa khoản phải thu này là bao nhiêu?

28. Sử dụng lại câu 27 nhưng tỷ giá giao ngay vào lúc thực hiện hợp đồng kỳ hạn là $0,75. Chi phí thực của việc phòng ngừa khoản phải thu này là bao nhiêu?

29(*). Giả dụ có thông tin sau đây:

Lãi suất đồng đôla Mỹ 90 ngày	4%
Lãi suất đồng ringgit Malaisia 90 ngày	3%
Tỷ giá kỳ hạn đồng ringgit 90 ngày	$0,400
Tỷ giá giao ngay đồng ringgit 90 ngày	$0,404

Công ty Santa của Mỹ cần 300.000 ringgit trong 90 ngày. Công ty muốn phòng ngừa cho vị thế khoản phải trả này. Phòng ngừa trên hợp đồng kỳ hạn và trên thị trường tiền tệ, cái nào tốt hơn? Chứng minh câu trả lời của bạn bằng chi phí dự kiến cho mỗi phương thức phòng ngừa.

30(*). Giả dụ có thông tin sau đây:

Lãi suất đôla Mỹ 180 ngày	16%
Lãi suất bảng Anh 180 ngày	18%
Tỷ giá kỳ hạn bảng Anh 180 ngày	$1,50
Tỷ giá giao ngay bảng Anh 180 ngày	$1,48

Công ty Riverside của Mỹ sẽ nhận 400.000 bảng Anh trong 180 ngày. Sẽ tốt hơn khi sử dụng phòng ngừa trên thị trường tiền tệ hay thị trường kỳ hạn? Chứng minh câu trả lời của bạn bằng doanh số dự kiến cho mỗi phương thức phòng ngừa.

31. Tại sao một công ty xem xét phòng ngừa rủi ro khoản phải thu và phải trả thuần bằng một quyền chọn tiền tệ chứ không phải là trên hợp đồng kỳ hạn? Những bất lợi nào khi sử dụng quyền chọn tiền tệ so với trên hợp đồng kỳ hạn?

32. Liên quan đến sử dụng quyền chọn tiền tệ để phòng ngừa rủi ro cho các khoản phải thu và phải trả thuần. Khi nào thì mua quyền chọn bán và khi nào thì mua quyền chọn mua?

33. Khi xem xét phòng ngừa rủi ro cho khoản phải trả thì quyền chọn tiền tệ đắt hơn hay rẻ hơn so với hợp đồng kỳ hạn? Tại sao?

34. Một công ty có thể phòng ngừa vị thế dài hạn tiền tệ như thế nào? Thảo luận chi tiết cho mỗi phương pháp.

35. Trong trường hợp nào thì một công ty con của một MNC sử dụng chiến lược trì hoãn để giảm rủi ro độ nhạy cảm giao dịch?

36. Trong trường hợp nào thì một công ty con của một MNC sử dụng chiến lược trả trước để giảm rủi ro độ nhạy cảm giao dịch?

37. Hãy giải thích làm thế nào để sử dụng phòng ngừa chéo cho phòng ngừa rủi ro độ nhạy cảm giao dịch?

38. Hãy giải thích làm thế nào để đa dạng hoá tiền tệ làm giảm độ nhạy cảm giao dịch?

39. a. Giả dụ rằng công ty Carbondale dự kiến nhận S$ 500.000 trong một năm. Tỷ giá giao ngay hiện tại của đôla Singapore là $0,60. Tỷ giá kỳ hạn một năm của đôla Singapore là $0,62. Carbondale đã tạo ra bảng phân phối xác suất tỷ giá giao ngay tương lai một năm như sau:

Tỷ giá giao ngay tương lai	Xác suất
$ 0,61	20%
0,63	50
0,67	30

Giả dụ quyền chọn bán một năm của đôla Singapore có giá thực hiện là $0,63 và phí quyền chọn là $0,04 cho 1 $S. Quyền chọn mua một năm có giá thực hiện là $0,60 và phí quyền chọn là $0,03 cho 1 $S. Giả dụ rằng lãi suất trên thị trường tiền tệ như sau:

	Mỹ	Singapore
Lãi suất ký gởi	8%	5%
Lãi suất đi vay	9	6

Với thông tin đã cho hãy xác định xem phòng ngừa trên thị trường kỳ hạn, thị trường tiền tệ hoặc thị trường quyền chọn tiền tệ, phòng ngừa nào là thích hợp nhất? Sau đó so sánh chiến lược phòng ngừa thích hợp nhất với việc không phòng ngừa và quyết định xem công ty có nên phòng ngừa trên vị thế khoản phải thu hay không?

b. Giả dụ rằng công ty Baton có nhu cầu thanh toán $S 1 triệu trong một năm. Sử dụng thông tin thích hợp trong phần (a) của câu hỏi này, xác định xem phòng ngừa trên thị trường kỳ hạn, thị trường tiền tệ hoặc thị trường quyền chọn, phòng ngừa nào là thích hợp nhất? Sau đó so sánh chiến lược phòng ngừa thích hợp nhất với việc không phòng ngừa và quyết định xem công ty có nên phòng ngừa trên vị thế khoản phải trảhay không?

40. Công ty SMU có khoản phải thu tương lai trong một năm là NZ$4.000.000. Công ty quyết định liệu có nên sử dụng phòng ngừa trên thị trường tiền tệ hay quyền chọn hay không cho vị thế này hay không? Sử dụng bất kỳ thông tin nào sau đây để ra quyết định. Làm rõ câu trả lời của bạn bằng cách đánh giá (hoặc phân phối xác suất) của doanh số nhận được trong một năm cho mỗi loại phòng ngừa.

Tỷ giá giao ngay NZ$	$0,54
Quyền chọn mua một năm	Giá thực hiện = $0,50;
	Phí quyền chọn = $0,07
Quyền chọn bán một năm	Giá thực hiện = $0,52;
	Phí quyền chọn = $0,03

	Mỹ	New Zealand
Lãi suất ký gởi	9%	6%
Lãi suất đi vay	11	8
	Tỷ giá	**Xác suất**
Tỷ giá giao ngay dự kiến của NZ$	$0,50	20%
	0,51	50
	0,53	30

41. Với tư cách là một giám đốc vốn của công ty Tuscon của một công ty xuất khẩu từ Mỹ sang New Zealand. Bạn phải quyết định xem làm thế nào để phòng ngừa các khoản phải thu tương lai NZ$250.000 cho 90 ngày sau ngay từ bây giờ. Giá thực hiện của quyền chọn bán là $0,49 trên $NZ. Tỷ giá giao ngay dự kiến của NZ$ trong 90 ngày như sau:

Tỷ giá giao ngay tương lai	Xác suất
$0,44	30%
0,40	50
0,38	20

Với những dữ kiện mà bạn phòng ngừa trên vị thế bằng các quyền chọn, tạo ra một bảng phân phối xác suất đôla nhận được trong 90 ngày.

42. Với tư cách là một giám đốc vốn của công ty Tempe, bạn đang gặp phải vấn đề sau. Giả dụ tỷ giá kỳ hạn một năm của bảng Anh là $1,59. Bạn dự tính nhận 1 triệu bảng Anh trong một năm nữa. Quyền chọn bán một năm có giá thực hiện $1,61. Tỷ giá giao ngay hôm nay $1,62 và phí quyền chọn là $0,04 cho mỗi đơn vị. Dự báo của bạn về phần trăm thay đổi trong tỷ giá giao ngay được xác định bằng phương trình hồi quy sau:

$$e_t = a_0 + a_1 DINF_{t-1} + a_2 DINT_t + \mu$$

Trong đó:

e_t: Phần trăm thay đổi giá trị bảng Anh trong suốt thời kỳ t

$DINF_{t-1}$: Chênh lệch lãi suất giữa Mỹ và Anh trong thời kỳ t-1

$DINT_t$: Chênh lệch trung bình giữa lãi suất của Mỹ và Anh trong thời kỳ t

a_0, a_1, a_2 là hệ số hồi quy

μ: Sai số

Mô hình hồi quy được ứng dụng cho các dữ kiện lịch sử hàng năm, và hệ số hồi quy được đánh giá như sau:

$a_0 = 0$

$a_1 = 1,1$

$a_2 = 0,6$

Giả dụ lạm phát năm rồi là 3% ở Mỹ và 8% ở Anh. Cũng giả dụ rằng chênh lệch lãi suất ($DINT_t$) được dự báo như sau cho năm nay:

Dự kiến $DINT_t$	Xác suất
1%	40%
2	50
3	10

Sử dụng bất kỳ những thông tin cho sẵn, bạn hãy cho biết giám đốc vốn nên lựa chọn phòng ngừa rủi ro trên thị trường kỳ hạn hoặc quyền chọn bán. Chứng minh kết quả của bạn.

43. Chi phí thực của một công ty Mỹ phòng ngừa khoản phải trả bằng đôla Úc cho mỗi 90 ngày là dương, âm, hoặc bằng 0 tính trung bình trong thời kỳ đôla Mỹ yếu đi? Những hàm ý gì cho tỷ giá kỳ hạn là một dự báo không thiên lệch cho tỷ giá giao ngay tương lai? Giải thích.

44. Nếu ngang giá lãi suất tồn tại, phòng ngừa trên thị trường kỳ hạn có mức độ hấp dẫn hơn, hay bằng nhau, hay kém hơn so với trên thị trường tiền tệ cho khoản phải trả? Giải thích.

45. Chi phí thực của một công ty Mỹ phòng ngừa khoản phải thu bằng yen Nhật là dương, âm, hoặc bằng 0 tính trung bình trong thời kỳ đôla Mỹ yếu đi? Những hàm ý gì cho tỷ giá kỳ hạn là một dự báo không thiên lệch cho tỷ giá giao ngay tương lai? Giải thích.

46. Nếu bạn là một nhà nhập khẩu hàng hoá người Mehyco và bạn tin rằng tỷ giá kỳ hạn hôm nay là một dự báo chính xác tỷ giá giao ngay tương lai, bạn có nghĩ rằng quyền chọn mua đồng peso sẽ là một phòng ngừa thích hợp hơn so với trên thị trường kỳ hạn hay không?

47. Bạn là một nhà nhập khẩu người Anh và bạn tin rằng tỷ giá kỳ hạn đồng bảng Anh đánh giá thấp đáng kể tỷ giá giao ngay tương lai. Chính sách của công ty yêu cầu bạn phải phòng ngừa rủi ro khoản phải thu theo một cách nào đó. Phòng ngừa trên thị trường kỳ hạn và trên một quyền chọn bán, phương thức nào thích hợp hơn? Giải thích.

48. Hãy giải thích làm thế nào một công ty Malaysia có thể sử dụng thị trường kỳ hạn để phòng ngừa cho việc mua sắm định kỳ hàng hoá được định danh bằng đôla Mỹ.

49. Hãy giải thích làm thế nào một công ty Pháp có thể sử dụng thị trường kỳ hạn để phòng ngừa cho doanh số định kỳ được định danh bằng đôla Mỹ.

50. Hãy giải thích làm thế nào một công ty Anh có thể sử dụng thị trường kỳ hạn để phòng ngừa cho việc mua sắm định kỳ hàng hoá được định danh bằng yen Nhật.

51. Công ty Cornell mua con chip máy tính định danh bằng đồng euro hàng tháng từ một nhà cung cấp người Đức. Để phòng ngừa rủi ro tỷ giá, công ty thoả thuận một hợp đồng kỳ hạn 3 tháng trước khi đơn đặt hàng kế tiếp đến. Nói một cách khác, Cornell luôn luôn phòng ngừa rủi ro 3 tháng trước khi hàng xuất bến. Bởi vì Cornell liên tục phòng ngừa theo cách này, cho nên công ty không quan tâm đến các biến động tỷ giá. Cornell có cách ly được các biến động tỷ giá hay không? Giải thích.

52. Công ty Malibu là một công ty của Mỹ nhập khẩu hàng hoá từ Anh. Công ty dự định sử dụng quyền chọn mua để phòng ngừa rủi ro khoản phải trả £100.000 trong 90 ngày. Hiện có 3

quyền chọn mua có thời gian đáo hạn 90 ngày. Điền vào số đôla cần để chi trả cho khoản phải trả (gồm cả phí quyền chọn) cho mỗi quyền chọn mua hiện có cho mỗi kịch bản có thể sau đây:

Kịch bản	Tỷ giá giao ngay bảng Anh 90 ngày	Giá thực hiện = $1,74; Phí quyền chọn = $0,06	Giá thực hiện = $1,76; Phí quyền chọn = $0,05	Giá thực hiện = $1,79; Phí quyền chọn = $0,03
1	$1,65			
2	1,70			
3	1,75			
4	1,80			
5	1,85			

Mỗi kịch bản cho 5 kịch bản có xác suất bằng nhau cho mỗi tình huống, quyền chọn nào sẽ được chọn? Giải thích.

53. Công ty Wedco của Mỹ xuất khẩu hàng nhựa sang Châu Âu, được định danh bằng đôla. Telematics xuất khẩu máy tính sang Anh, được định danh bằng bảng Anh, và sang các quốc gia khác. Telematics quyết định sử dụng kỹ thuật phòng ngừa là hợp đồng kỳ hạn cho độ nhạy cảm đối với tỷ giá.

a. Chiến lược của Wedco định giá vật tư nguyên liệu cho các khách hàng Châu Âu bằng đôla có phòng ngừa được độ nhạy cảm kinh tế hay không?
b. Giải thích tại sao lợi nhuận của Telematics bị tác động bởi các thay đổi trong giá trị của bảng Anh. Tại sao thỉnh thoảng Telematics có thể giữ nguyên trạng thái độ nhạy cảm mà không phòng ngừa?

54. Nếu một công ty của Mỹ xuất khẩu hàng hoá sang các nước Châu Á (định danh bằng đôla), hãy mô tả cuộc khủng hoảng tài chính Châu Á có tác động như thế nào đến dòng tiền của nhà xuất khẩu?

55. Một MNC có hoạt động đa dạng hoá nhiều hơn so với một MNC có hoạt động kinh doanh đa dạng hoá ít hơn, công ty nào có khả năng phòng ngừa hiệu quả hơn với độ nhạy cảm chuyển đổi? Tại sao?

56. Một công ty sản xuất rượu vang của Pháp quyết định vay 20 triệu đôla thông qua khoản vay có lãi suất thả nổi đồng đôla Châu Âu (Eurodollar) trong thời hạn 4 năm. Ngân hàng của công ty Pháp tính lãi suất LIBOR + 2% với phí ban đầu 1,8% được yêu cầu cho khoản vay. Đối thủ cạnh tranh của công ty Pháp, là VDEC cũng quyết định vay 20 triệu đôla có lãi suất thả nổi trong 4 năm. Ngân hàng của VDEC tính LIBOR +2,5% nhưng không tính khoản phí ban đầu. Cả 2 ngân hàng điều chỉnh lại vào cuối mỗi năm. LIBOR hiện tại là 4%. Các chuyên gia của công ty Pháp dự báo rằng LIBOR sẽ tăng 0,5% điểm mỗi năm. Các chuyên gia của VDEC lại tin rằng LIBOR giảm 0,5% điểm mỗi năm.

a. Nếu các chuyên gia của công ty sản xuất rượu vang đúng, phương án của công ty nào tốt hơn? Giải thích.

b. Nếu các chuyên gia của VDEC đúng, phương án của công ty nào tốt hơn? Giải thích.

57(*). Công ty TEO là một công ty của Mỹ nhập khẩu hàng hoá từ Anh. Công ty dự định sử dụng quyền chọn mua để phòng ngừa rủi ro khoản phải trả £100.000 trong 90 ngày. Hiện có 3 quyền chọn mua có thời gian đáo hạn 90 ngày. Điền vào số đôla cần để chi trả cho khoản phải trả (gồm cả phí quyền chọn) cho mỗi quyền chọn mua hiện có cho mỗi kịch bản có thể sau đây:

Kịch bản	Tỷ giá giao ngay bảng Anh 90 ngày	Giá thực hiện = $1,60; Phí quyền chọn = $0,04	Giá thực hiện = $1,60; Phí quyền chọn = $0,06	Giá thực hiện = $1,60; Phí quyền chọn = $0,08
1	$1,58			
2	1,62			
3	1,66			

58(*). Công ty MIWANG là một công ty của Mỹ xuất khẩu hàng hoá sang New Zealand. Công ty dự định sử dụng quyền chọn bán để phòng ngừa rủi ro khoản phải thu trong 90 ngày. Hiện có 3 quyền chọn bán có thời gian đáo hạn 90 ngày. Điền vào số đôla cần để chi trả cho khoản phải thu (gồm cả phí quyền chọn) cho mỗi quyền chọn bán hiện có cho mỗi kịch bản có thể sau đây:

Kịch bản	Tỷ giá giao ngay NZ$ 90 ngày	Giá thực hiện = $0,50; Phí quyền chọn = $0,03	Giá thực hiện = $0,50; Phí quyền chọn = $0,04	Giá thực hiện = $0,50; Phí quyền chọn = $0,05
1	$0,44			
2	0,46			
3	0,51			

ỨNG DỤNG INTERNET

Website sau đây cung cấp các báo cáo hàng năm của các MNC:

http://www.reportgallery.com

a. Xem lại báo cáo hàng năm cho lựa chọn của bạn. Đưa ra bất kỳ lời bình luận nào về báo cáo nào cho thấy việc phòng ngừa độ nhạy cảm giao dịch của các MNC.

b. Website sau đây cung cấp biến động tỷ giá so với đôla Mỹ các tháng gần đây:

http://pacific.commerce.ubc.ca/xr/data.html

Dựa trên độ nhạy cảm của MNC mà bạn đã đánh giá ở câu (a) hãy xác định độ nhạy cảm của các MNC đối với các giá biến động tỷ giá của một đồng tiền nào đó (hoặc các đồng tiền) diễn biến theo chiều hướng thuận lợi hoặc bất lợi so với đôla Mỹ trong những tháng gần nhất.

BÀI TẬP TÌNH HUỐNG

Phòng ngừa độ nhạy cảm giao dịch

VDEC gần đây quyết định mở rộng kinh doanh quốc tế bằng cách xuất khẩu sang Anh. Jogs Ltd, một nhà bán lẻ người Anh thoả thuận mua 200.000 đôi "Speedos" mỗi năm, một loại sản phẩm chủ lực của VDEC, với giá £80 một cặp. Thoả thuận kéo dài trong 2 năm, vào lúc đó có thể tái thương thảo lại hợp đồng giữa VDEC và Jogs.

Ngoài ra, VDEC còn tiếp tục xuất khẩu sang Thái Lan. Khách hàng chủ yếu của công ty tại đây là một nhà bán lẻ tên là Entertainment Products, thoả thuận mua 180.000 đôi Speedos mỗi năm cho 2 năm khác với giá cố định là 4,594 baht cho mỗi đôi. Khi hợp đồng đến hạn, VDEC và Entertainment Products có thể tái ký hợp đồng.

VDEC cũng có chi phí giá vốn hàng bán định danh bằng baht. Công ty nhập khẩu vật tư từ Thái Lan đủ để sản xuất 72.000 đôi Speedos hàng năm. Hàng nhập khẩu này định danh bằng baht, và phụ thuộc vào giá thị trường hiện tại của các nguyên liệu cao su và plastic nhập khẩu.

Theo những thoả thuận xuất khẩu, VDEC bán mỗi quý 50.000 và 45.000 đôi Speedos cho Jogs và Entertainment Products. Thanh toán cho các khoản bán hàng này sẽ được thực hiện vào đầu tháng 1, tháng 4, tháng 7 và tháng 10. Số lượng được rải đều mỗi quý nhằm mục đích tránh dự trữ tồn kho thặng dư của các nhà bán lẻ Anh và Thái Lan. Tương tự, để tránh tồn kho thặng dư, VDEC luôn nhập khẩu đủ để sản xuất mỗi quý cho 180.000 đôi Speedos từ Thái Lan. Mặc dù điều khoản thanh toán yêu cầu phải chi trả trong vòng 6 ngày sau khi giao hàng, nhưng VDEC thường thanh toán hàng nhập khẩu vào ngày thứ nhất của mỗi quý để duy trì mối quan hệ với các nhà cung cấp người Thái. VDEC cảm thấy rằng thanh toán sớm là có lợi, trong khi các khách hàng khác của các nhà cung cấp người Thái chỉ thanh toán mua hàng theo quy định.

Bởi vì VDEC còn hơi lạ lẫm trong kinh doanh quốc tế, cho nên Mr Indifference, CFO của VDEC, quan tâm đến tác động tiềm ẩn trong các dao động tỷ giá đối với tình hình tài chính của VDEC. Mr. Indifference không rành lắm với các kỹ thuật phòng ngừa rủi ro độ nhạy cảm giao dịch, nên ông không chắc chắn kỹ thuật nào sẽ có ưu thế hơn. Mr. Indifference muốn biết nhiều hơn về phòng ngừa trên thị trường kỳ hạn, thị trường tiền tệ và các quyền chọn và đã hỏi bạn, một chuyên gia phân tích tài chính của VDEC, giúp ông ta nhận dạng kỹ thuật phòng ngừa thích hợp nhất cho VDEC. Không may là, không có quyền chọn nào hiện có tại Thái Lan nhưng có quyền chọn mua và chọn bán cho 31.250 bảng Anh cho mỗi quyền chọn.

Mr Indifference đã gọi bạn lại và cho các thông tin sau về Thái và Anh:

	Thái lan	Anh
Tỷ giá giao ngay hiện tại	$0,0230	$1,50
Tỷ giá kỳ hạn 90 ngày	$0,0215	$1,49
Phí quyền chọn bán	Không	$0,020
Giá thực hiện	Không	$1,47
Quyền chọn bán		
Phí quyền chọn mua	Không	$0,015
Giá thực hiện	Không	$1,48
Quyền chọn mua		
Lãi suất đi vay 90 ngày	4%	2%
(không tính lãi năm)		
Lãi suất cho vay 90 ngày	3,5%	1,8%
(không tính lãi năm)		

Ngoài thông tin trên, Mr Indifference đã thông báo cho bạn rằng lãi suất đi vay và lãi suất cho vay 90 ngày cho đồng đôla Mỹ là 2,3% và 2,1% (không tính lãi năm). Ông ta cũng xác định phân phối xác suất cho tỷ giá bảng Anh và baht Thái trong 90 ngày:

Xác suất	Tỷ giá giao ngay bảng Anh 90 ngày	Tỷ giá giao ngay Baht Thái 90 ngày
5%	$1,45	$0,0200
20%	$1,47	$0,0213
30%	$1,48	$0,0217
25%	$1,49	$0,0220
15%	$1,50	$0,0230
5%	$1,52	$0,0235

Doanh số và việc mua hàng kỳ kế của VDEC sẽ tính cho một quý hiện tại. Nếu VDEC quyết định phòng ngừa, Mr Indifference sẽ muốn phòng ngừa hoàn toàn các biến động tỷ giá, thậm chí là phòng ngừa vượt mức (chẳng hạn như phòng ngừa vượt số lượng cần thiết). Hiện tại, Indifference dự kiến các khoản mục chi phí nguyên liệu nhập từ Thái xấp xỉ khoảng 3.000 baht cho một đôi Speedos. Indifference yêu cầu bạn trả lời cho ông ấy các câu hỏi sau:

1. Dùng bảng phân cột, so sánh các phương án phòng ngừa baht Thái với không phòng ngừa. Theo bạn, VDEC nên phòng ngừa hay không phòng ngừa? Nếu VDEC phòng ngừa, phòng ngừa nào là thích hợp nhất?

2. Dùng bảng phân cột, so sánh các phương án phòng ngừa bảng Anh với không phòng ngừa. Theo bạn, VDEC nên phòng ngừa hay không phòng ngừa? Nếu VDEC phòng ngừa, phòng ngừa nào là thích hợp nhất?
3. Nhìn chung, có dễ dàng hơn cho VDEC phòng ngừa rủi ro cho dòng tiền vào hoặc dòng tiền ra định danh bằng ngoại tệ hay không? Tại sao?
4. Có các phòng ngừa nào mà bạn đã so sánh trong câu hỏi 2 cho bảng Anh nhận được trong 90 ngày cho thấy VDEC phòng ngừa vượt mức hay không?
5. VDEC có thể bổ sung thêm bằng cách tính điều hoà thời gian việc nhập khẩu từ Thái Lan để giảm độ nhạy cảm chuyển đổi hay không? Sự đánh đổi của cách thức này?
6. VDEC có thể bổ xung các phương thức thanh toán cho việc nhập hàng từ Thái Lan để giảm độ nhạy cảm rủi ro chuyển đổi hay không? Sự đánh đổi của cách thức này?
7. Với những thoả thuận xuất khẩu của VDEC, có những kỹ thuật phòng ngừa rủi ro dài hạn nào để VDEC nhận được lợi ích hay không? Chỉ để sử dụng cho câu hỏi này thôi, giả dụ rằng VDEC tính tất cả chi phí phát sinh tại Mỹ.

GIẢI PHÁP CHƯƠNG 14

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. b
2. a
3. d
4. e
5. c
6. a
7. b
8. d
9. e
10. a
11. d
12. e
13. e
14. a
15. b
16. d
17. b
18. d
19. a
20. a
21. d
22. d
23. a
24. b
25. a
26. a
27. b
28. c
29. b
30. c
31. a
32. b
33. c
34. c
35. c
36. b
37. d
38. d
39. c
40. d
41. c
42. d
43. d
44. d
45. b
46. c
47. b
48. b
49. a
50. a
51. b
52. b
53. a
54. b
55. a
56. b
57. b
58. b
59. a

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

4.

Số A$ được đầu tư hôm nay = A$3.000.000/(1 + 0,12) = A$2.678.571

Số đôla cần vay để chuyển sang A$ = A$2.678.571 x $0,85 = $2.276.785

Số đôla cần trong 1 năm để hoàn trả khoản vay = $2.276.785 x (1 + 0,07) = $2.436.160

5. Phòng ngừa rủi ro trên thị trường kỳ hạn hấp dẫn hơn. Với tỷ giá kỳ hạn là $0,81, VDEC sẽ cần $2.430.000 trong 1 năm (A$3.000.000 x $0,81) khi sử dụng thị trường kỳ hạn.

6. VDEC có thể mua quyền chọn mua bằng đồng đôla Úc. Quyền chọn này có khả năng phòng ngừa rủi ro tăng giá của đồng đôla Úc. Tuy nhiên, nếu đồng đôla Úc giảm giá, VDEC có thể để cho quyền chọn đáo hạn và mua đôla Úc trên thị trường với tỷ giá giao ngay để thanh toán. Bất lợi của việc sử dụng quyền chọn là phải chi trả phí quyền chọn. Như vậy, nếu VDEC kỳ vọng

đồng đôla tăng giá trong năm, phòng ngừa rủi ro trên thị trường kỳ hạn có lẽ là một lựa chọn tốt hơn do tính linh hoạt của công cụ quyền chọn là không hữu ích trong trường hợp này.

9. Thậm chí cho dù TNT có bị cách ly từ đầu tháng đến cuối tháng, thì tỷ giá kỳ hạn hàng tháng cũng sẽ cao hơn, bởi vì tỷ giá kỳ hạn thay đổi theo tỷ giá giao ngay. Như vậy công ty sẽ phải trả nhiều đôla hơn cho mỗi tháng, cho dù công ty đã phòng ngừa rủi ro trong suốt tháng. TNT sẽ bị tác động bất lợi do đồng bảng Anh liên tục được định giá cao.

10. TNT có thể tham gia vào một chuỗi các hợp đồng kỳ hạn ngày hôm nay để chi trả các khoản thanh toán liên tiếp cho hàng mỗi tháng. Theo cách này, công ty sẽ chốt lại các khoản thanh toán tương lai cho hôm nay và không đồng ý thanh toán nếu tỷ giá kỳ hạn các tháng trong tương lai cao hơn.

12. Một quyền chọn bán SFr2.000.000 sẽ có chi phí là $60.000. Nếu tỷ giá giao ngay của SFr tiến về mức $0,68 như kỳ vọng thì quyền chọn bán sẽ được thực hiện với trị giá là SFr2.000.000 x $0,69 = $1.380.000. Trừ phí quyền chọn $60.000, khoản phải thu còn lại $1.320.000. Nếu công ty duy trì trạng thái không phòng ngừa rủi ro, công ty kỳ vọng sẽ nhận được $1.360.000 (SFr2.000.000 x $0,68). Như vậy, chiến lược không phòng ngừa rủi ro là tốt hơn.

56. Để xác định khoản vay nào tốt hơn, chúng ta cần xác định khoản vay nào có chi phí thấp nhất. Có nhiều cách để đánh giá giá trị của khoản vay này. Một phương pháp là sử dụng tỷ suất sinh lợi nội bộ IRR để xác định tất cả chi phí cho mỗi phương án và so sánh chúng với nhau. Một phương pháp khác là xác định hiện giá thuần dự kiến của các khoản thanh toán tương lai trừ đi số tiền nhận được cho mỗi phương án. Trong mỗi trường hợp, chúng ta muốn xác định phương án nào cho chúng ta chi phí thấp nhất.

a. Nếu chúng ta cho rằng các chuyên gia của công ty sản xuất rượu vang của Pháp là đúng, điều này có nghĩa là chúng ta dự kiến LIBOR tăng 0,5% mỗi năm trong 4 năm. Điều này có nghĩa là khoản thanh toán cho năm tới sẽ được điều chỉnh lại với các mức lãi suất mới như được mô tả dưới đây. Điều này cũng có nghĩa là khoản thanh toán cho mỗi khoản vay là như sau:

Thời gian	LIBOR	Khoản thanh toán kỳ vọng trên khoản vay của công ty Pháp	Khoản thanh toán trên khoản vay kỳ vọng của VDEC
Phí ban đầu hôm nay		$20 triệu x 1,8% = $0,36 triệu	0
Thanh toán năm 1	4,0%	$20 triệu x (4% + 2%) = $1,2 triệu	$20 triệu x (4% + 2,5%) = $1,3 triệu
Trong năm 2	4,5%	$20 triệu x (4,5% + 2%) = $1,3 triệu	$20 triệu x (4,5% + 2,5%) = $1,4 triệu
Trong năm 3		$20 triệu x (5% + 2%) = $1,4 triệu	$20 triệu x (5% + 2,5%) = $1,5 triệu
Trong 4 năm		$20 triệu x (5,5% + 2%) + 20 triệu = $1,4 triệu	$20 triệu x (5,5% + 2,5%) + 20 triệu = $1,6 triệu + 20 triệu

Giá trị mà chúng ta dùng để tính toán IRR như sau:

Thời gian	Khoản vay công ty Pháp	Khoản vay của VDEC
Hôm nay	$20 triệu - $0.36 triệu	$20 triệu
Trong năm 1	- $1,2 triệu	- $1,3 triệu
Trong năm 2	- $1,3 triệu	- $1,4 triệu
Trong năm 3	- $1,4 triệu	- $1,5 triệu
Trong 4 năm	- $1,5 triệu - $20 triệu	- $1,6 triệu – $20 triệu
IRR	7,24%	7,21%

b. Nếu chúng ta cho rằng các chuyên gia của VDEC là đúng, điều này có nghĩa là chúng ta dự kiến LIBOR giảm 0,5% mỗi năm trong 4 năm. Điều này cũng có nghĩa là khoản thanh toán cho mỗi khoản vay là như sau:

Thời gian	LIBOR	Khoản thanh toán kỳ vọng trên khoản vay của công ty Pháp	Khoản thanh toán trên khoản vay kỳ vọng của VDEC
Phí ban đầu hôm nay		$20 triệu x 1,8% = $0,36 triệu	0
Thanh toán năm 1	4,0%	$20 triệu x (4% + 2%) = $1,2 triệu	$20 triệu x (4% + 2,5%) = $1,3 triệu
Trong năm 2	3,5%	$20 triệu x (3,5% + 2%) = $1,1 triệu	$20 triệu x (3,5% + 2,5%) = $1,2 triệu
Trong năm 3	3%	$20 triệu x (3% + 2%) = $1 triệu	$20 triệu x (3% + 2,5%) = $1,1 triệu
Trong 4 năm		$20 triệu x (2,5% + 2%) + 20 triệu = $0,9 triệu + $20 triệu	$20 triệu x (2,5% + 2,5%) + 20 triệu = $1 triệu + 20 triệu

Giá trị mà chúng ta dùng để tính toán IRR như sau:

Thời gian	Khoản vay công ty Pháp	Khoản vay của VDEC
Hôm nay	$20 triệu - $0,36 triệu	$20 triệu
Trong năm 1	- $1,2 triệu	- $1,3 triệu
Trong năm 2	- $1,1 triệu	- $1,2 triệu
Trong năm 3	- $1 triệu	- $1,1 triệu
Trong 4 năm	- $0,9 triệu - $20 triệu	- $1 triệu – $20 triệu
IRR	5,8%%	5,79%

Như vậy, giá trị của các khoản vay là tương đối giống nhau khi sử dụng IRR cho cả 2 lựa chọn.

ỨNG DỤNG EXCEL ĐỂ GIẢI BÀI TẬP

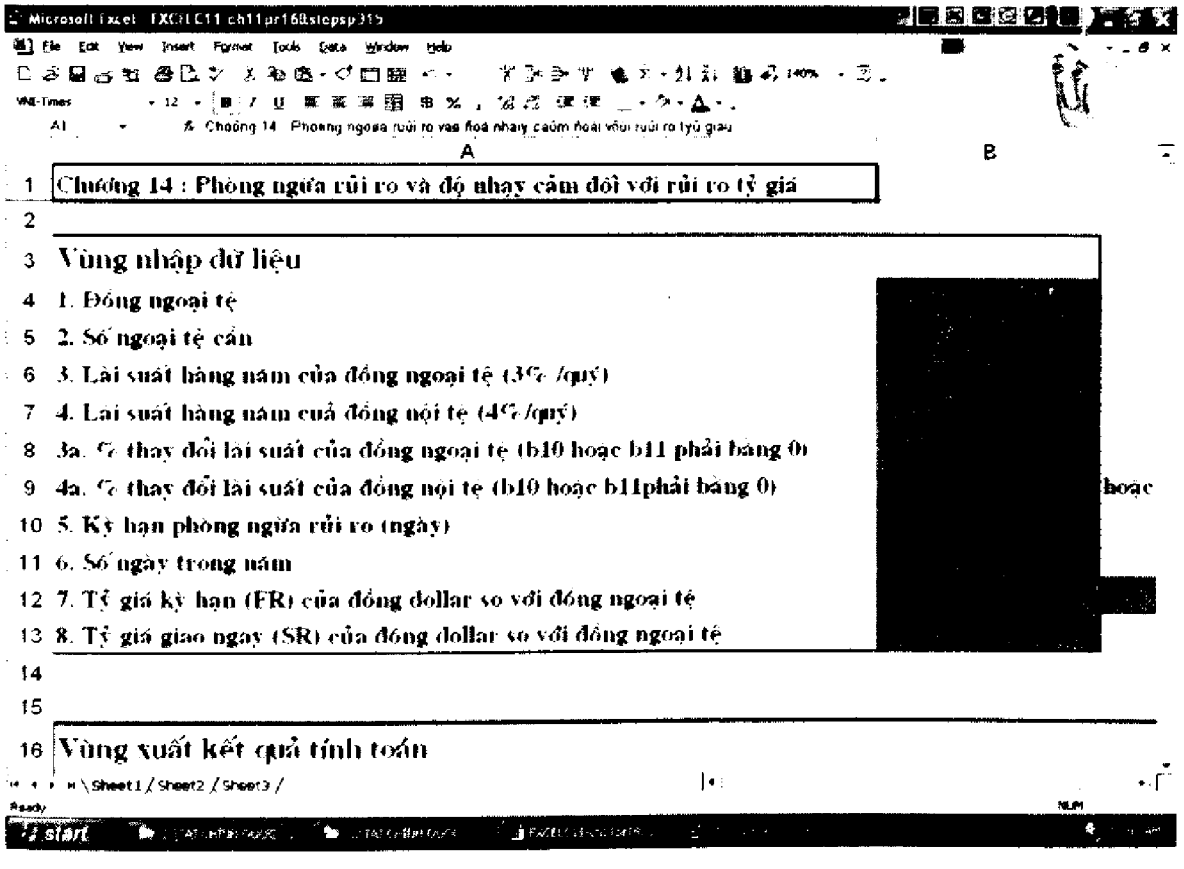
Bài 29 : Các bạn có thể tự thiết kế bài giải bằng cách ứng dụng phần mềm Excel.

- Mẫu bài tập này sẽ giúp các bạn xác định phòng ngừa trên hợp đồng kỳ hạn và trên thị trường tiền tệ, cái nào tốt hơn khi giả định các kịch bản lãi suất đồng nội tệ thay đổi khác nhau.
- Các bạn cần nhập những thông tin yêu cầu vào vùng nhập dữ liệu (các ô được tô đậm).
- Các kết quả sẽ tự động thay đổi cập nhật theo sự thay đổi của những thông tin trong vùng nhập liệu.

Các bước tiến hành

Thiết kế vùng nhập liệu

- Vùng nhập liệu gồm 2 phần: Phần nội dung mô tả thông tin được nhập và phần cho phép nhập dữ liệu từ đề bài. Trong phần nhập dữ liệu từ đề bài sẽ kèm một phần xử lý dữ liệu đi kèm ngay bên cạnh để tính toán các kịch bản theo đó lãi suất hàng năm của đồng ngoại tệ sẽ thay đổi 2% và lãi suất đồng ngoại tệ không thay đổi (kịch bản 3a và 4a)
- Phần cho phép nhập dữ liệu được tô màu để thuận tiện trong theo dõi.



Phần xử lý dữ liệu nhập được thiết kế bên cạnh (xem bảng bên dưới) theo đó lãi suất đồng ngoại tệ hàng năm sẽ thay đổi 2% với các mức tương ứng là 14%, 16% và 18%. Các bạn có thể nhập vào công thức gợi ý :

ô C6 =+IF(B9=0,B6+B8,B6)

ô D6 =+IF(B9=0,B6+2*B8,B6)

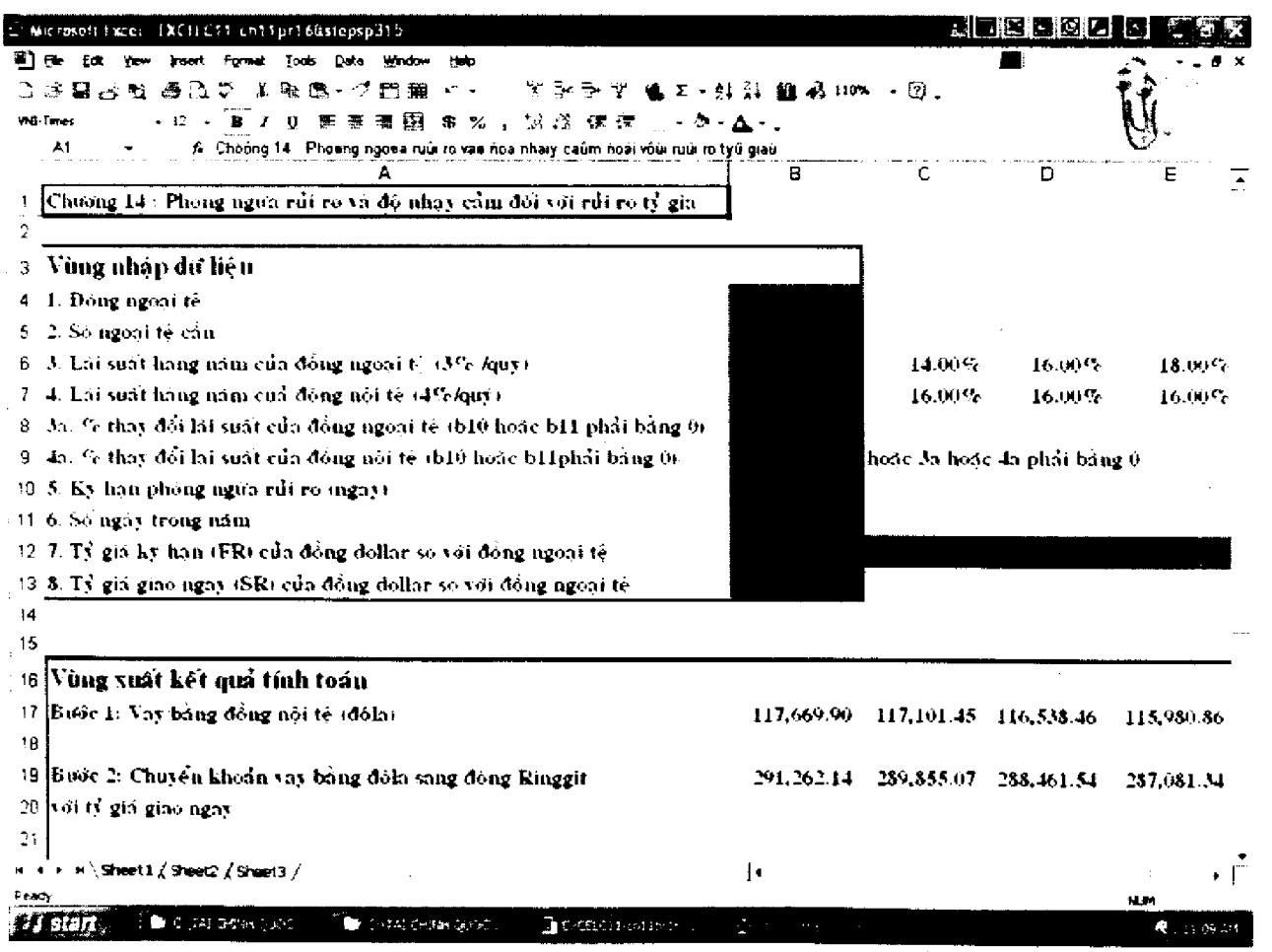
ô E6 =+IF(B9=0,B6+3*B8,B6)

Để đảm bảo điều kiện theo đề bài là hoặc 3a hoặc 4a phải bằng 0 hay lãi suất chỉ thay đổi 1 trong 2 đối với đồng nội tệ hoặc ngoại tệ, phòng ngừa trường hợp các bạn tạo tình huống không đúng thì Excel sẽ báo lỗi. Công thức gợi ý :

ô C9 =+IF(B10=0," ","hoặc 3a hoặc 4a phải bằng 0")

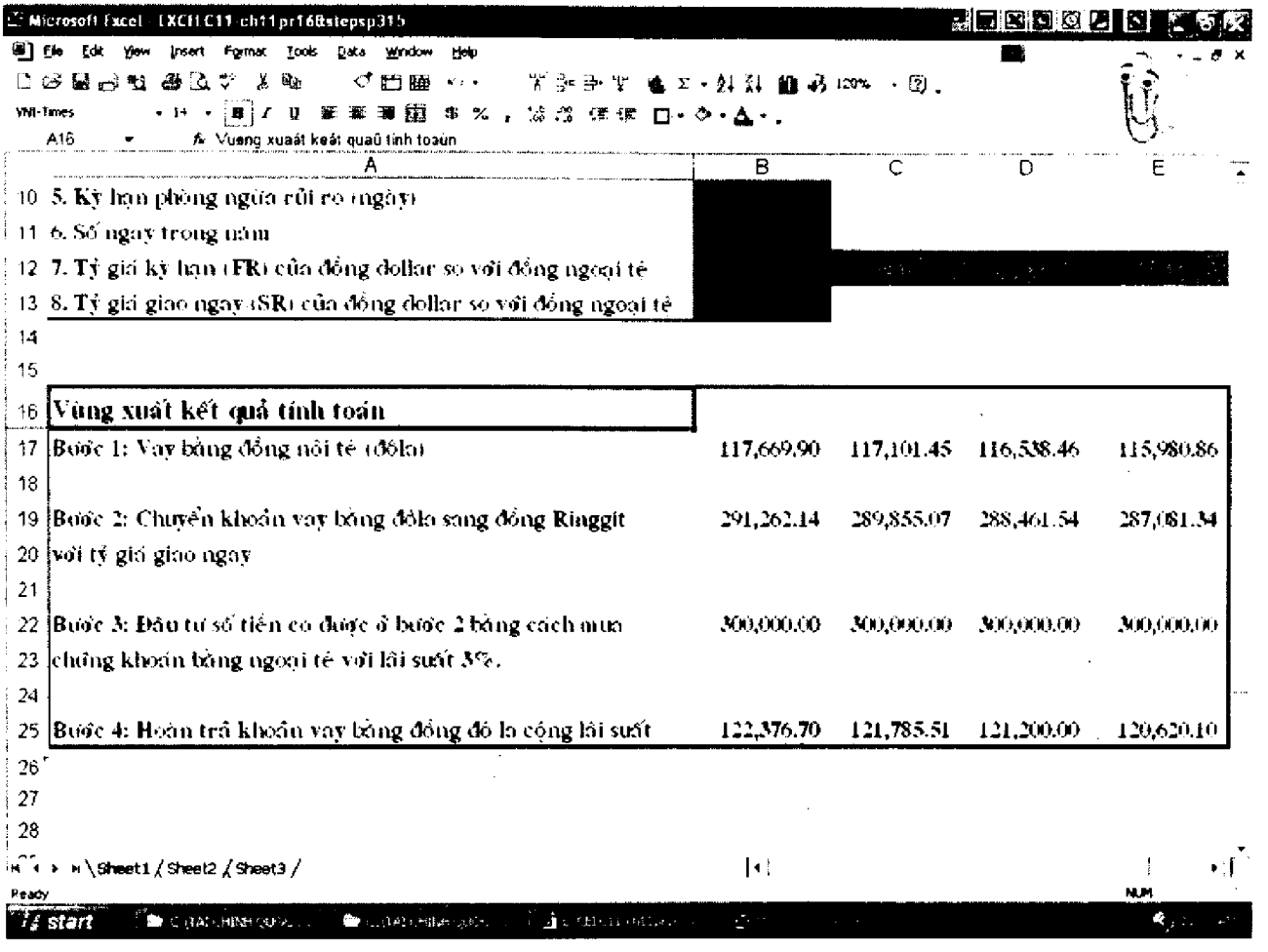
Trong phần này các bạn để ý sẽ thấy rằng bài toán đã giả định ngân hàng yết giá tỷ giá kỳ hạn 90 ngày là 0,4000 thấp hơn một chút so với tỷ giá kỳ hạn được thiết lập theo ngang giá lãi suất (90 ngày, lãi suất nội tệ là16% và lãi suất ngoại tệ là12%, tỷ giá giao ngay là 0,4040) là 4,0079 (các bạn tự tính). Tương tự chúng ta giả sử tỷ giá kỳ hạn tương ứng 0,3900 ; 0,3850 ; 0,3832 cho các kịch bản lãi suất đồng ngoại tệ thay đổi (kịch bản 3a).

Điều này có nghĩa là không tồn tại ngang giá lãi suất IRP, do đó các bạn sẽ thấy việc phòng ngừa rủi ro các khoản phải trả bằng đồng ringgit sẽ không tương đương với nhau.



Thiết kế phần xuất kết quả tính toán

Vùng này sẽ hiển thị tập trung các kết quả chi phí dự kiến cho mỗi phương thức phòng ngừa ứng với các kịch bản lãi suất đồng ngoại tệ là 12% và các kịch bản lãi suất đồng ngoại tệ thay đổi 2% và lãi suất đồng nội tệ không thay đổi (kịch bản 3a và 4a).



	A	B	C	D	E
10	5. Kỳ hạn phòng ngừa rủi ro (ngày)				
11	6. Số ngày trong năm				
12	7. Tỷ giá kỳ hạn (FR) của đồng dollar so với đồng ngoại tệ				
13	8. Tỷ giá giao ngay (SR) của đồng dollar so với đồng ngoại tệ				
14					
15					
16	**Vùng xuất kết quả tính toán**				
17	Bước 1: Vay bằng đồng nội tệ (đôla)	117,669.90	117,101.45	116,538.46	115,980.86
18					
19	Bước 2: Chuyển khoản vay bằng đôla sang đồng Ringgit	291,262.14	289,855.07	288,461.54	287,081.34
20	với tỷ giá giao ngay				
21					
22	Bước 3: Đầu tư số tiền có được ở bước 2 bằng cách mua	300,000.00	300,000.00	300,000.00	300,000.00
23	chứng khoán bằng ngoại tệ với lãi suất 3%.				
24					
25	Bước 4: Hoàn trả khoản vay bằng đồng đô la cộng lãi suất	122,376.70	121,785.51	121,200.00	120,620.10
26					
27					
28					

Các bạn có thể tiến hành qua 4 bước như sau :

Bước 1 : Tính toán khoản vay cần thiết bằng đồng nội tệ (đô la Mỹ):

$$= \frac{300.000}{1 + 12\%\,(90/360)} = 291.262{,}13\$$$

= 291.262,13$ x 0,4040 = 117.669.902$

Công thức gợi ý :

Ô B17 =+(($B$5)/((1+(B6*$B$10/$B$11)))*($B$13))

Tương tự cho các ô C17 và D17

Bước 2: Chuyển khoản vay bằng đôla sang đồng Ringgit với tỷ giá giao ngay.

$$= \frac{117.669{,}90}{0{,}404} = 291.262{,}13\$$$

Công thức gợi ý :

Ô B19 =+B17/$B$13

Bước 3: Đầu tư số tiền có được ở bước 2 bằng cách mua chứng khoán bằng ngoại tệ với lãi suất 3%.

291.261,14 (1+12%x90/360) = 300.000

Công thức gợi ý :

Ô B22 =+B19*(1+(B6*($B$10/$B$11)))

Các ô C22, D22 hướng đi tương tự

Bước 4: Hoàn trả khoản vay bằng đồng đô la cộng lãi suất

117.669,90 (1+12%x90/360) = 122.376,70$

Công thức gợi ý :

Ô B25 =+B17*(1+(B7*($B$10/$B$11)))

Kết quả

Vay bằng đồng nội tệ (đôla)	117,669.90	117,101.45	116,538.46	115,980.86
Chuyển khoản vay bằng đôla sang đồng Ringgit với tỷ giá giao ngay	291,262.14	289,855.07	288,461.54	287,081.34
Đầu tư số tiền có được ở bước 2 bằng cách mua chứng khoán bằng ngoại tệ với lãi suất 3%.	300,000.00	300,000.00	300,000.00	300,000.00
Hoàn trả khoản vay bằng đồng đô la cộng lãi suất	122,376.70	121,785.51	121,200.00	120,620.10

Kết luận: Trong trường hợp của tình huống của kịch bản đầu tiên, việc phòng ngừa rủi ro trên thị trường kỳ hạn có ưu thế hơn so với phòng ngừa rủi ro trên thị trường tiền tệ.

Chẳng hạn như ở kịch bản đầu tiên, phòng ngừa rủi ro trên thị trường tiền tệ bạn phải trả một lượng đô la là $122.376,70. Trong khi đó nếu phòng ngừa rủi ro trên thị trường kỳ hạn, bạn chỉ trả một số lượng đôla là = 300.000 x $0,04 = $120.000. Bạn có thể phân tích thêm 2 kiểu phòng ngừa này cho các kịch bản tiếp theo.

Bài 30 : Các bạn có thể tự thiết kế bài giải bằng cách ứng dụng phần mềm Excel.

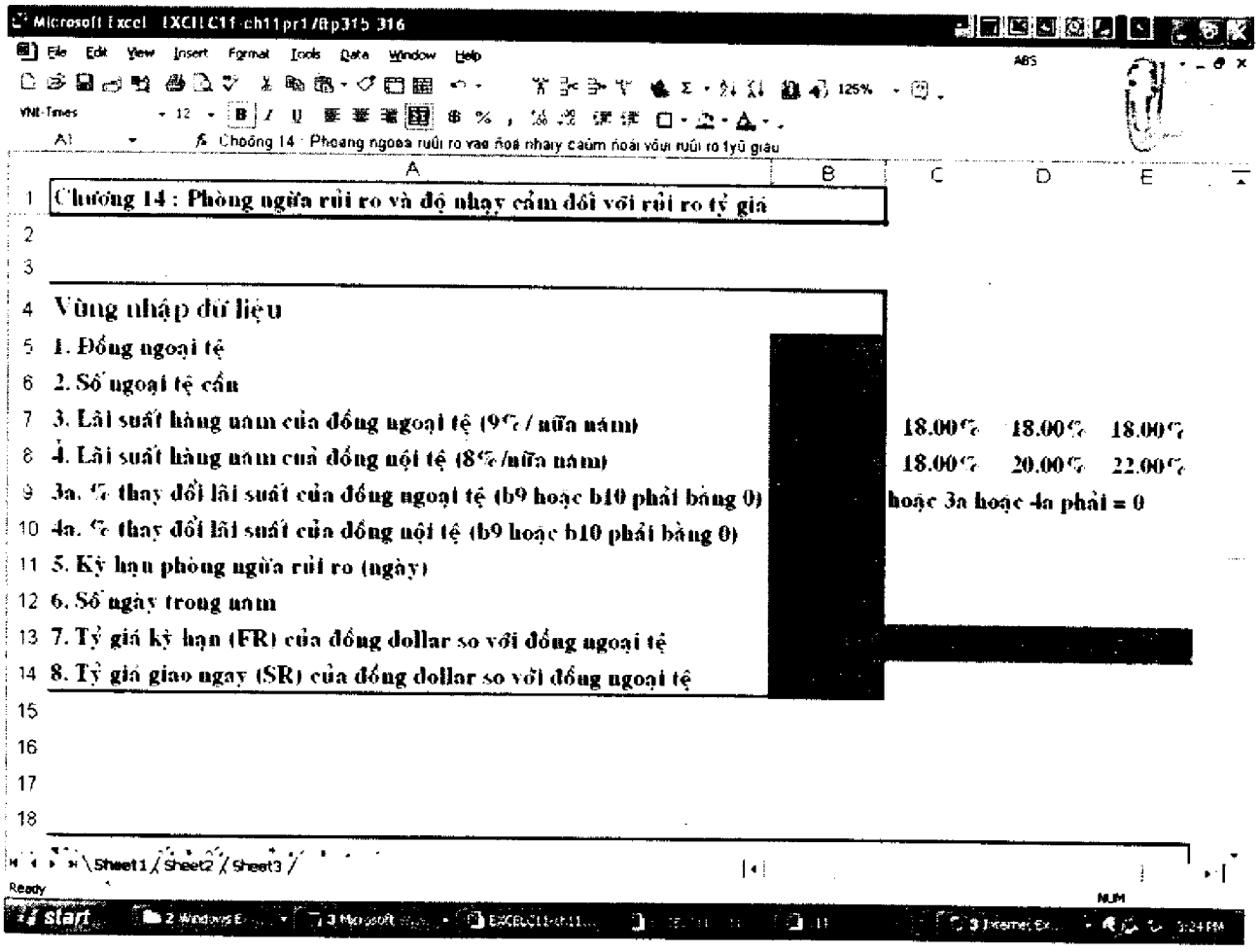
- Mẫu bài tập này sẽ giúp các bạn xác định phòng ngừa trên hợp đồng kỳ hạn và trên thị trường tiền tệ, cái nào tốt hơn khi giả định các kịch bản lãi suất đồng nội tệ thay đổi khác nhau.

- Các bạn cần nhập những thông tin yêu cầu vào vùng nhập dữ liệu (các ô được tô đậm).
- Các kết quả sẽ tự động thay đổi cập nhật theo sự thay đổi của những thông tin trong vùng nhập liệu.

Các bước tiến hành

Thiết kế vùng nhập liệu

- Vùng nhập liệu gồm 2 phần: Phần nội dung mô tả thông tin được nhập và phần cho phép nhập dữ liệu từ đề bài. Trong phần nhập dữ liệu từ đề bài sẽ kèm một phần xử lý dữ liệu đi kèm ngay bên cạnh để tính toán các kịch bản theo đó lãi suất hàng năm của đồng nội tệ sẽ thay đổi 2% và lãi suất đồng ngoại tệ không thay đổi (kịch bản 3a và 4a)
- Phần cho phép nhập dữ liệu được tô màu để thuận tiện trong theo dõi.



Phần xử lý dữ liệu nhập được thiết kế bên cạnh (xem bảng bên dưới) theo đó lãi suất đồng nội tệ hàng năm sẽ thay đổi 2% với các mức tương ứng là 18%, 20% và 22%. Các bạn có thể nhập vào công thức gợi ý :

ô C8 =+IF(B9=0,B8+B10,B8)

ô D8 và E8 thiết lập công thức có định hướng tương tự như ô C8

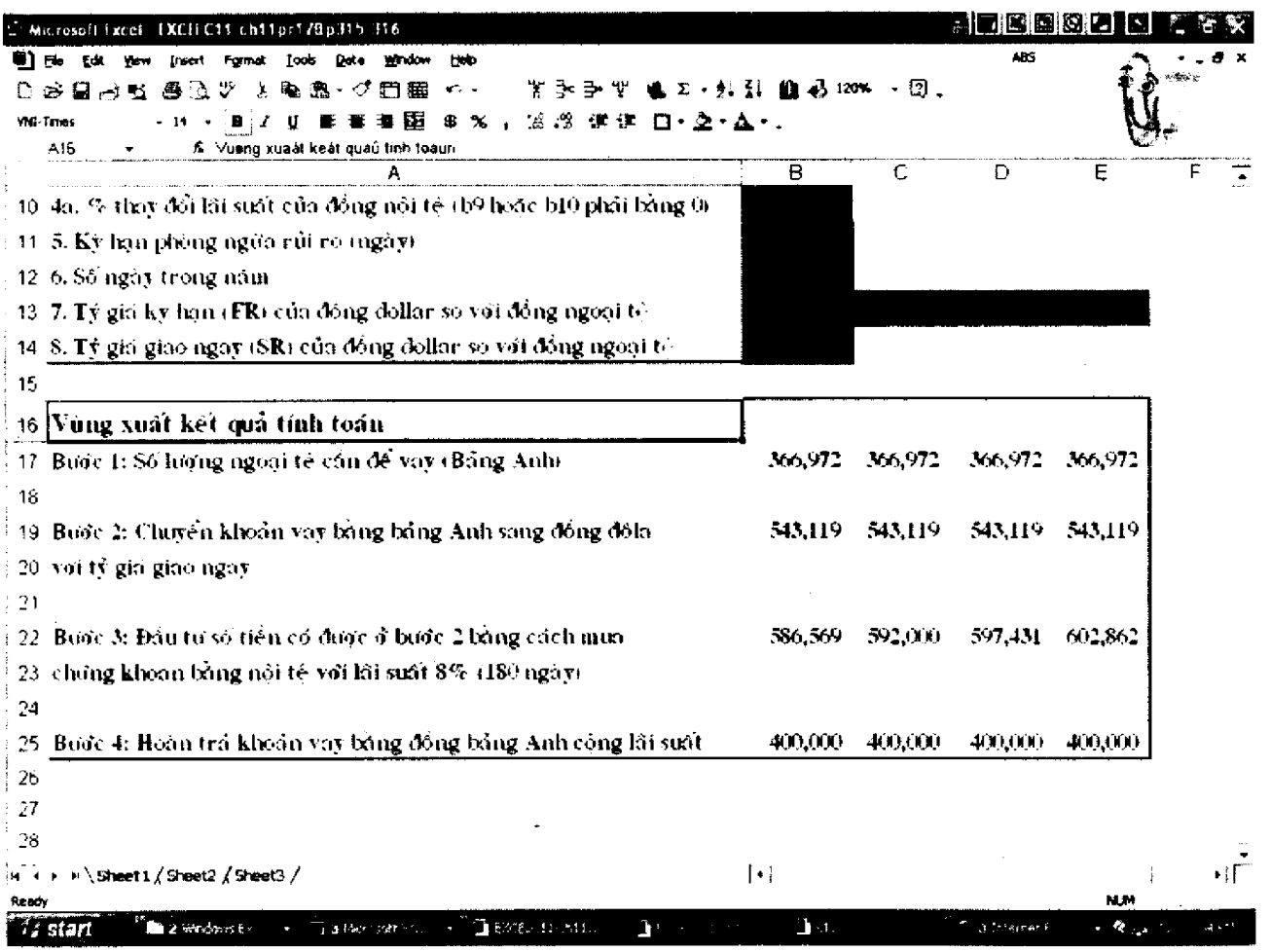
Để đảm bảo điều kiện theo đề bài là hoặc 3a hoặc 4a phải bằng 0 hay lãi suất chỉ thay đổi 1 trong 2 đối với đồng nội tệ hoặc ngoại tệ, phòng ngừa trường hợp các bạn tạo tình huống không đúng thì Excel sẽ báo lỗi. Công thức gợi ý :

ô C9 =+IF(B10=0," ","hoặc 3a hoặc 4a phải = 0")

Trong phần này các bạn để ý sẽ thấy rằng bài toán đã giả định ngân hàng yết giá tỷ giá kỳ hạn 180 ngày là 1,500 cao hơn so với tỷ giá kỳ hạn được thiết lập theo ngang giá lãi suất (180 ngày, lãi suất nội tệ là16%/năm và lãi suất ngoại tệ là18%/năm, tỷ giá giao ngay là 0,4040) là 1,466 (các bạn tự tính). Tương tự chúng ta giả sử tỷ giá kỳ hạn tương ứng 1,51; 1,53; 1,545 cho các kịch bản lãi suất đồng ngoại tệ thay đổi (kịch bản 3a).

Thiết kế phần xuất kết quả tính toán

Vùng này sẽ hiển thị tập trung các kết quả chi phí dự kiến cho mỗi phương thức phòng ngừa ứng với các kịch bản lãi suất đồng ngoại tệ là 18%/năm và các kịch bản lãi suất đồng nội tệ thay đổi 2% và lãi suất đồng ngoại tệ không thay đổi (kịch bản 3a và 4a)



	A	B	C	D	E
10	4a. % thay đổi lãi suất của đồng nội tệ (b9 hoặc b10 phải bằng 0)				
11	5. Kỳ hạn phòng ngừa rủi ro (ngày)				
12	6. Số ngày trong năm				
13	7. Tỷ giá kỳ hạn (FR) của đồng dollar so với đồng ngoại tệ				
14	8. Tỷ giá giao ngay (SR) của đồng dollar so với đồng ngoại tệ				
15					
16	**Vùng xuất kết quả tính toán**				
17	Bước 1: Số lượng ngoại tệ cần để vay (Bảng Anh)	366,972	366,972	366,972	366,972
18					
19	Bước 2: Chuyển khoản vay bằng bảng Anh sang đồng đôla	543,119	543,119	543,119	543,119
20	với tỷ giá giao ngay				
21					
22	Bước 3: Đầu tư số tiền có được ở bước 2 bằng cách mua	586,569	592,000	597,431	602,862
23	chứng khoán bằng nội tệ với lãi suất 8% (180 ngày)				
24					
25	Bước 4: Hoàn trả khoản vay bằng đồng bảng Anh cộng lãi suất	400,000	400,000	400,000	400,000
26					
27					
28					

Các bạn có thể tiến hành qua 4 bước như sau :

Bước 1 : Tính toán khoản vay cần thiết bằng đồng ngoại tệ (bảng Anh):

$$= \frac{400.000}{1 + 18\%\,(180/360)} = 366.972 \text{ bảng Anh}$$

Công thức gợi ý :

Ô B17 =+(($B$6)/((1+(B7*$B$11/$B$12))))

Tương tự cho các ô C17 và D17

Bước 2: Chuyển khoản vay bằng bảng Anh sang đồng đôla với tỷ giá giao ngay.

366.972 bảng Anh x 1,48 = $543.119

Công thức gợi ý :

Ô B19 =+B17*$B$14

Các ô C19 và D19 hướng đi tương tự

Bước 3: Đầu tư số tiền có được ở bước 2 bằng cách mua chứng khoán bằng nội tệ với lãi suất 16%/năm.

$543.119(1+16%x180/360) = $586.568,80

Công thức gợi ý :

Ô B22 =+B19*(1+(B8*($B$11/$B$12)))

Các ô C22, D22 hướng đi tương tự

Bước 4: Hoàn trả khoản vay bằng đồng bảng Anh cộng lãi suất

366.972 (1+18%x180/360) = 400.000$

Công thức gợi ý :

Ô B25 =+B17*(1+(B7*($B$11/$B$12)))

Kết quả:

Vùng xuất kết quả tính toán				
Số lượng ngoại tệ cần để vay (Bảng Anh)	366,972	366,972	366,972	366,972
Chuyển khoản vay bằng bảng Anh sang đồng đôla với tỷ giá giao ngay	543,119	543,119	543,119	543,119
Đầu tư số tiền có được ở bước 2 bằng cách mua chứng khoán bằng nội tệ với lãi suất 8% (180 ngày)	586,569	592,000	597,431	602,862
Hoàn trả khoản vay bằng đồng bảng Anh cộng lãi suất	400,000	400,000	400,000	400,000

Kết luận: Trong trường hợp của tình huống của kịch bản đầu tiên, việc phòng ngừa rủi ro trên thị trường kỳ hạn có ưu thế hơn so với phòng ngừa rủi ro trên thị trường tiền tệ.

Chẳng hạn như ở kịch bản đầu tiên, bằng cách phòng ngừa rủi ro trên thị trường kỳ hạn, bạn sẽ bán kỳ hạn ngoại tệ 400.000 bảng Anh với tỷ giá kỳ hạn là $1,50/£ để nhận về 400.000 x 1,50 =

600.000 đôla. Trong khi đó nếu phòng ngừa rủi ro trên thị trường tiền tệ, bạn chỉ nhận được 586.569 đôla. Bạn có thể tự đánh giá 2 kiểu phòng ngừa này cho các kịch bản tiếp theo.

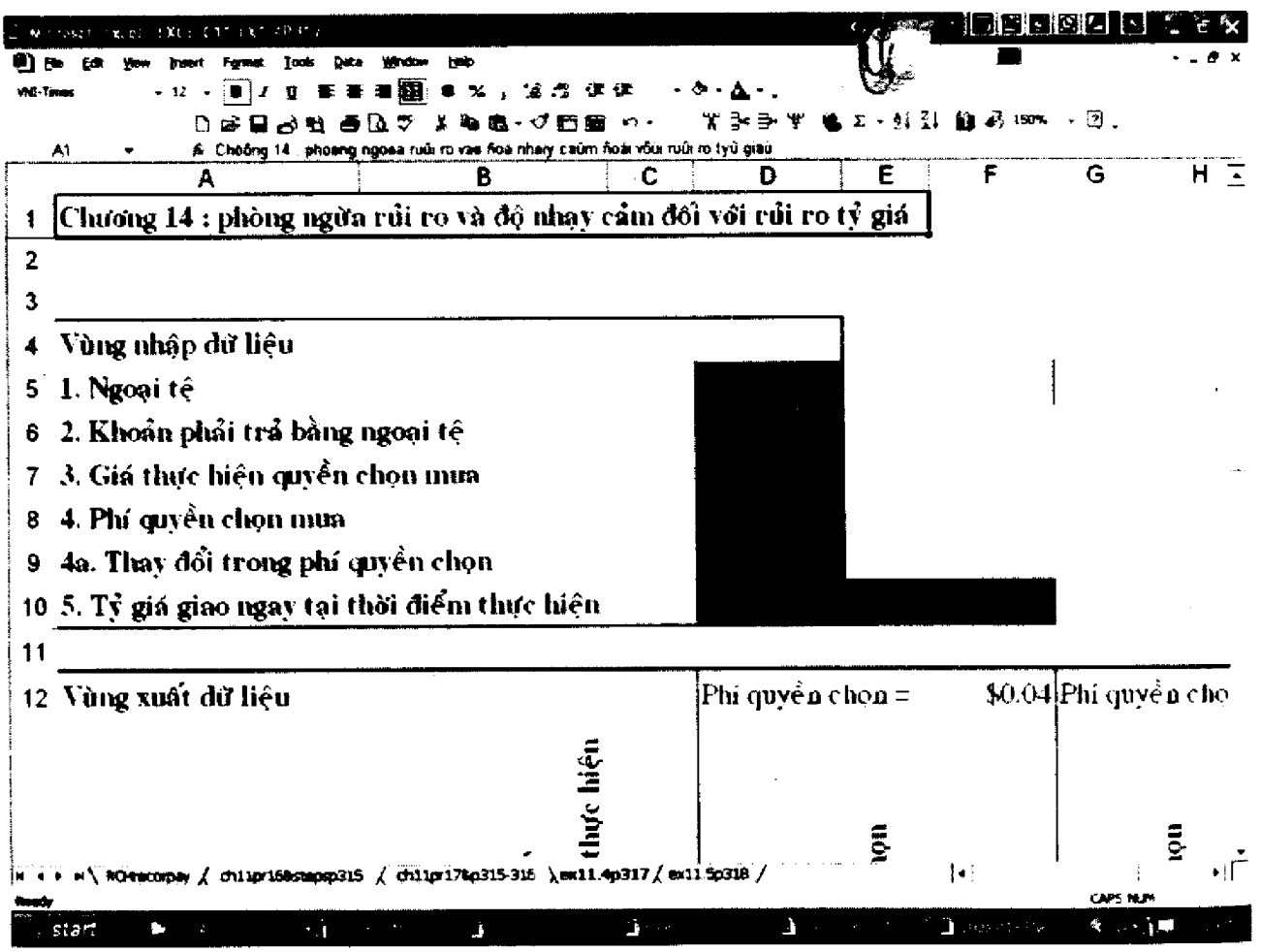
Bài 57 : Đối với những bài tập dạng này, phần mềm Excel sẽ giúp các bạn giải quyết vấn đề một cách nhanh chóng. Và khi thông tin trong vùng nhập liệu được thay đổi thì các kết quả sẽ tự động thay đổi cập nhật theo mà các bạn sẽ không phải tính toán lại.

Các bạn cần nhập những thông tin yêu cầu vào vùng nhập dữ liệu (các ô được tô đậm).

Các bước tiến hành

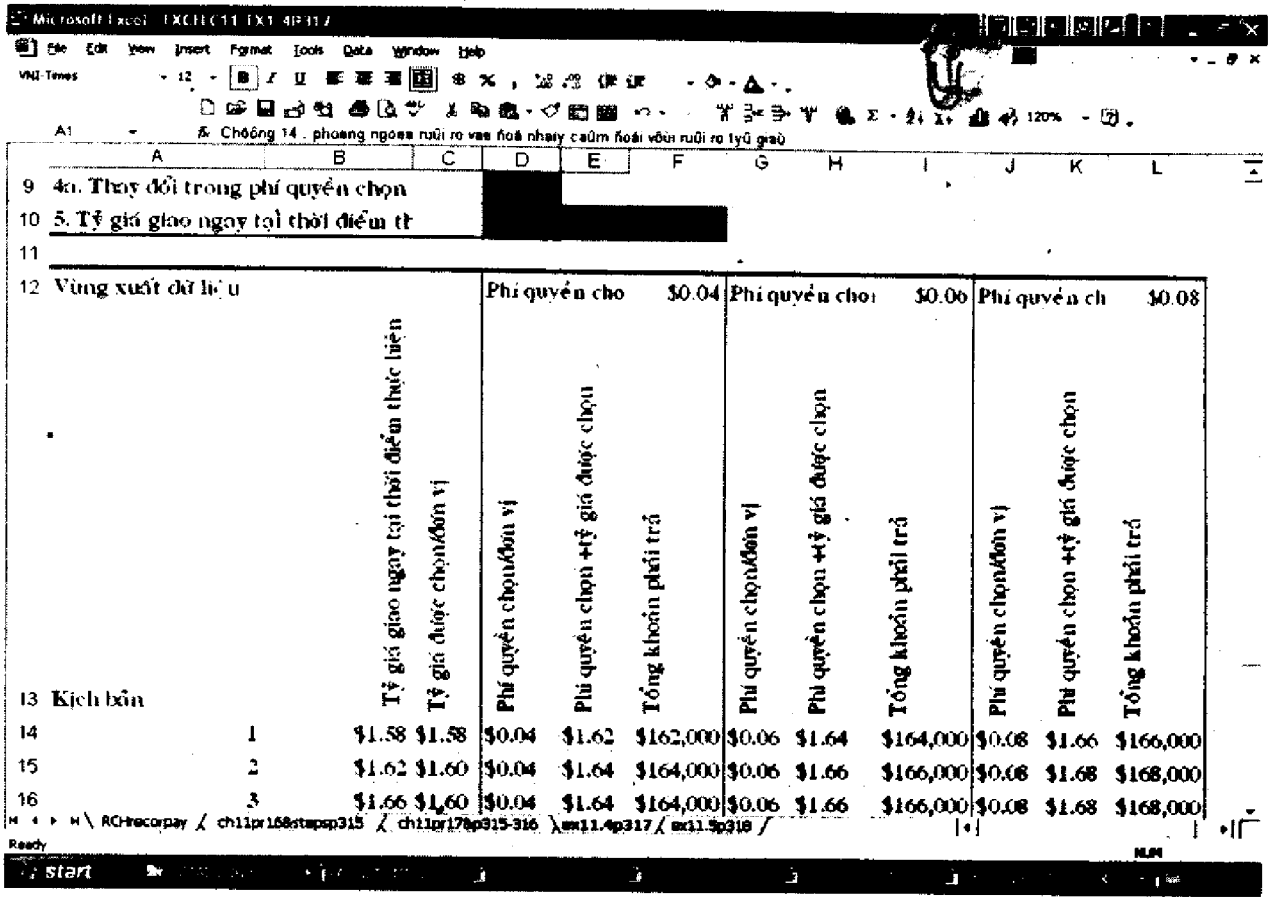
Thiết kế vùng nhập liệu

- Vùng nhập liệu gồm 2 phần: Phần nội dung mô tả thông tin được nhập và phần cho phép nhập dữ liệu từ đề bài.
- Phần cho phép nhập dữ liệu được tô màu để thuận tiện trong theo dõi.



Thiết kế vùng xuất kết quả tính toán

Các bạn cần trình bày bảng theo dạng ma trận kết hợp các thay đổi khác nhau của kịch bản tỷ giá giao ngay tại thời điểm thực hiện (hàng ngang) và các thay đổi khác nhau của kịch bản phí quyền chọn (hàng dọc) như trong hình.



9	4a. Thay đổi trong phí quyền chọn												
10	5. Tỷ giá giao ngay tại thời điểm th												
11													
12	Vùng xuất dữ liệu				Phí quyền cho		$0.04	Phí quyền chọ		$0.06	Phí quyền ch		$0.08
13	Kịch bản		Tỷ giá giao ngay tại thời điểm thực hiện	Tỷ giá được chọn/đơn vị	Phí quyền chọn/đơn vị	Phí quyền chọn +tỷ giá được chọn	Tổng khoản phải trả	Phí quyền chọn/đơn vị	Phí quyền chọn +tỷ giá được chọn	Tổng khoản phải trả	Phí quyền chọn/đơn vị	Phí quyền chọn +tỷ giá được chọn	Tổng khoản phải trả
14		1	$1.58	$1.58	$0.04	$1.62	$162,000	$0.06	$1.64	$164,000	$0.08	$1.66	$166,000
15		2	$1.62	$1.60	$0.04	$1.64	$164,000	$0.06	$1.66	$166,000	$0.08	$1.68	$168,000
16		3	$1.66	$1.60	$0.04	$1.64	$164,000	$0.06	$1.66	$166,000	$0.08	$1.68	$168,000

Trường hợp : phí quyền chọn là 0,04$, ta có các công thức gợi ý:

ô B14 =+$D$10; ô B15 =+$E$10; ô B16 =+$F$10

ô C14 =+IF(D$10<$D$7,D$10,$D$7)

ô C15 =+IF(E$10<$D$7,E$10,$D$7); ô C16 =+IF(F$10<$D$7,F$10,$D$7)

ô D14 =+$D$8; ô D15 =+$D$8; D16 =+$D$8

ô E14 =+(D14+$C$14); ô E 15 =+(D15+$C$15); ô E16 =+(D16+$C$16)

ô F14 =+E14*$D$6; ô F15 =+E15*$D$6; ô F16 =+E16*$D$6

Trường hợp : phí quyền chọn là 0,06$ và 0,08$, các bạn tính tương tự .

Nếu các bạn thêm kịch bản là hợp đồng quyền chọn có giá thực hiện thay đổi ví dụ 1,58;1,62;1,64...thì các bạn sẽ tạo thêm các ma trận dạng bảng như trên với mỗi ma trận dạng bảng ứng với một giá thực hiện.

Kết quả :

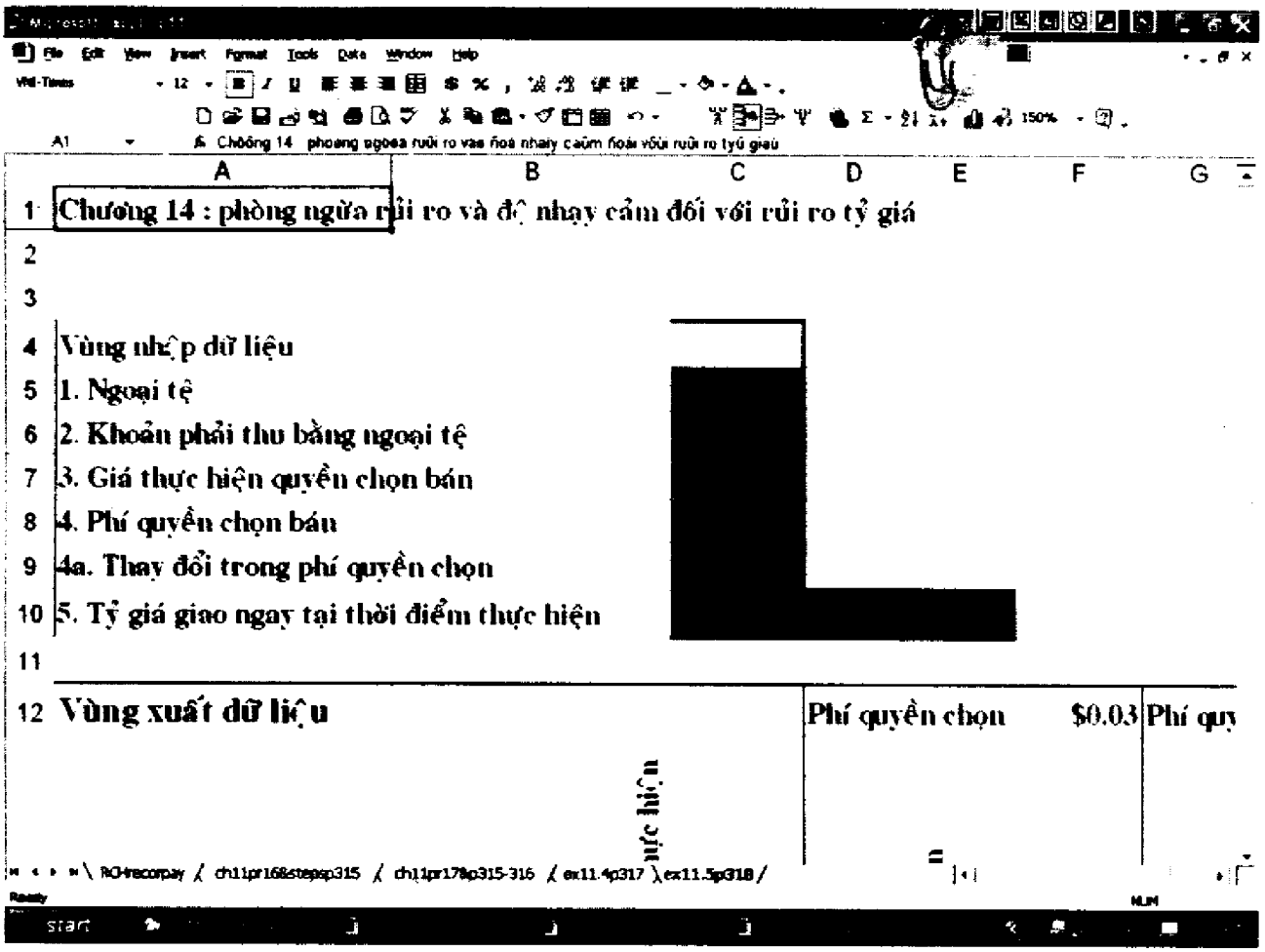
	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Kịch bản 1	$162,000	$164,000	$166,000
Kịch bản 2	$164,000	$166,000	$168,000
Kịch bản 3	$164,000	$166,000	$168,000

Kết luận : Phí phòng ngừa khoản phải trả sẽ gia tăng khi phí quyền chọn gia tăng.

Bài 58 : Tương tự như bài phòng ngừa rủi ro khoản phải trả bằng ngoại tệ (bài tập 57).

Các bước tiến hành

Thiết kế vùng nhập liệu



Thiết kế vùng xuất kết quả tính toán

Các bạn cần trình bày bảng theo dạng ma trận hàng ngang và hàng dọc kết hợp các thay đổi khác nhau của kịch bản tỷ giá giao ngay tại thời điểm thực hiện (hàng ngang) và các thay đổi khác nhau của kịch bản phí quyền chọn như trong hình.

Trường hợp : phí quyền chọn là 0,03$, ta có các công thức gợi ý các bước để tính tổng khoản phải thu :

ô B14 =+$C$10; ô B15 =+$D$10; ô B16 =+$E$10

ô C14 =+IF(C$10>$C$7,C$10,$C$7)

ô C15 =+IF(D$10>$C$7,D$10,$C$7); ô C16 =+IF(E$10>$C$7,E$10,$C$7)

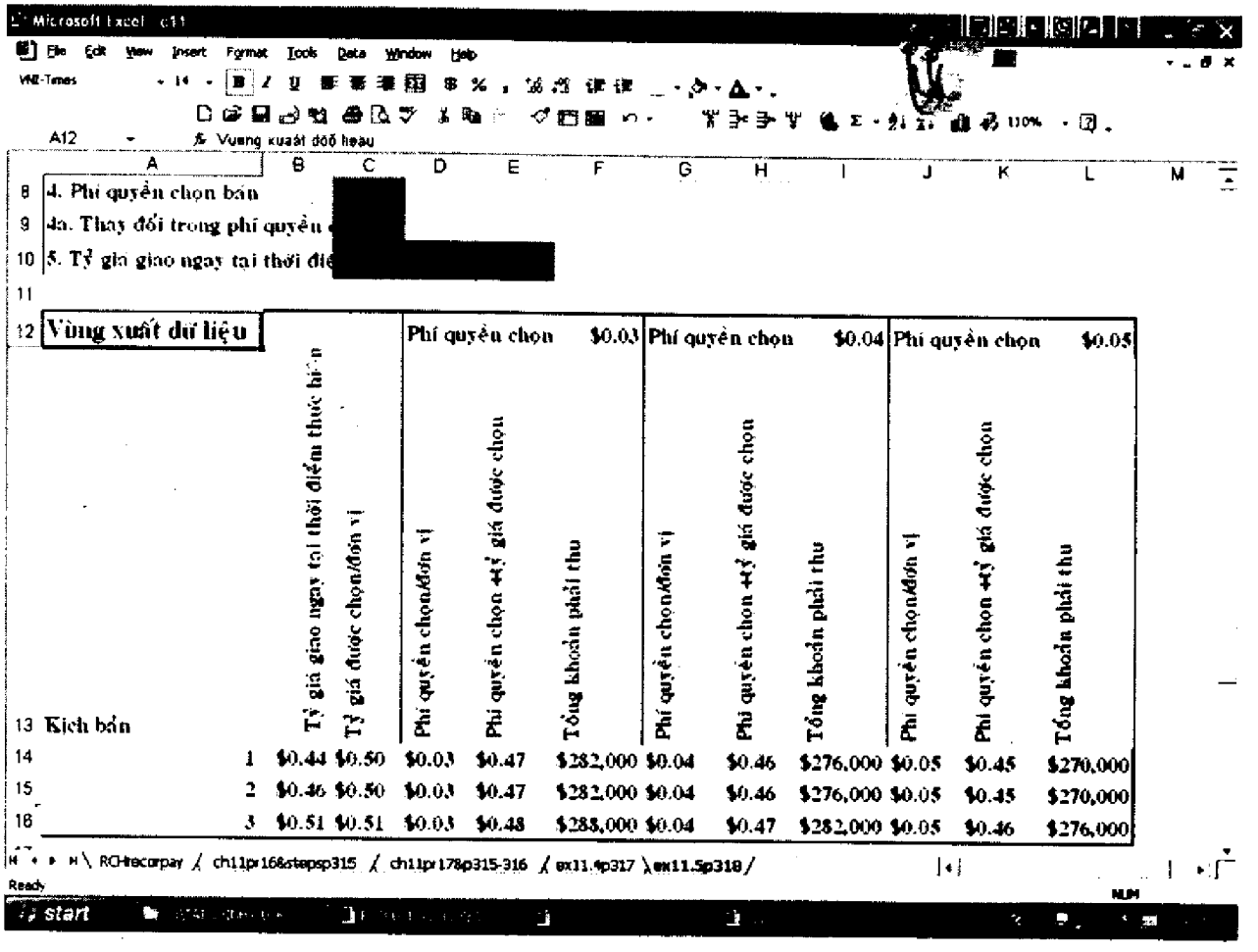
ô D14 =+$C$8; ô D15 =+($C$14-D14); D16 =+$C$8

ô E14 =+($C$14-D14); ô E 15 =+($C$15-D15) ô E16 =+($C$16-D16)

ô F14 =+E14*$C$6; ô F15 =+E15*$C$6; ô F16 =+E16*$C$6

Trường hợp : phí quyền chọn là 0,04$ và 0,05$, các bạn tính tương tự .

Nếu các bạn thêm kịch bản là hợp đồng quyền chọn có giá thực hiện thay đổi ví dụ 0,4; 0,6; 0,7...thì các bạn sẽ tạo thêm các ma trận dạng bảng như trên với mỗi ma trận dạng bảng ứng với một giá thực hiện.



8	4. Phí quyền chọn bán											
9	4a. Thay đổi trong phí quyền											
10	5. Tỷ giá giao ngay tại thời điể											
11												
12	Vùng xuất dữ liệu			Phí quyền chọn		$0.03	Phí quyền chọn		$0.04	Phí quyền chọn		$0.05
13	Kịch bản	Tỷ giá giao ngay tại thời điểm thực hiện	Tỷ giá được chọn/đơn vị	Phí quyền chọn/đơn vị	Phí quyền chọn +tỷ giá được chọn	Tổng khoản phải thu	Phí quyền chọn/đơn vị	Phí quyền chọn +tỷ giá được chọn	Tổng khoản phải thu	Phí quyền chọn/đơn vị	Phí quyền chọn +tỷ giá được chọn	Tổng khoản phải thu
14	1	$0.44	$0.50	$0.03	$0.47	$282,000	$0.04	$0.46	$276,000	$0.05	$0.45	$270,000
15	2	$0.46	$0.50	$0.03	$0.47	$282,000	$0.04	$0.46	$276,000	$0.05	$0.45	$270,000
16	3	$0.51	$0.51	$0.03	$0.48	$288,000	$0.04	$0.47	$282,000	$0.05	$0.46	$276,000

Kết quả :

	[redacted]	[redacted]	[redacted]
Kịch bản 1	$282,000	$276,000	$270,000
Kịch bản 2	$282,000	$276,000	$270,000
Kịch bản 3	$288,000	$282,000	$276,000

Kết luận : Doanh thu nhận được khi phòng ngừa khoản phải thu là nghịch biến theo phí quyền chọn.

Phần IV

TÀI TRỢ VÀ ĐẦU TƯ QUỐC TẾ NGẮN HẠN

15

TÀI TRỢ THƯƠNG MẠI QUỐC TẾ

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. Lựa chọn nào sau đây không phải là một phương thức thanh toán trong thương mại quốc tế
a. Thanh toán trước
b. Hối phiếu
c. Ký gửi
d. Bao thanh toán tương đối
e. Bán chịu

2. Giả sử rằng hàng hóa có sẵn cho nhà nhập khẩu trước khi thanh toán, cũng giả định rằng nhà nhập khẩu sẽ thanh toán sau khi người mua bán được hàng và rủi ro của nhà nhập khẩu là không đáng kể. Loại phương thức thanh toán nào có thể sử dụng trong trường hợp này?
a. Hối phiếu trả ngay
b. Hối phiếu trả chậm
c. Ký gửi
d. Thư tín dụng
e. Không câu nào đúng

3. Loại tài trợ mà nhà xuất khẩu bán các khoản phải thu mà miễn truy đòi gọi là:
a. Bao thanh toán tuyệt đối
b. Bao thanh toán tương đối
c. Hối phiếu được ngân hàng chấp nhận
d. Tài trợ các khoản phải thu
e. Không câu nào đúng

4. Loại tài trợ tạo ra hối phiếu hoặc hối phiếu trả chậm gọi là:
a. Bao thanh toán tuyệt đối
b. Bao thanh toán tương đối
c. Hối phiếu được ngân hàng chấp nhận
d. a và c
e. Tất cả đều đúng

5. Phương thức thanh toán nào sau đây cung cấp cho nhà xuất khẩu khả năng phòng ngừa rủi ro cao nhất?

a. Tiền mặt

b. Thư tín dụng (L/C)

c. Hối phiếu

d. Ký gửi

6. Phương thức thanh toán nào sau đây cung cấp cho cả nhà xuất khẩu và nhập khẩu khả năng phòng ngừa rủi ro thương mại và chính trị cao nhất?

a. Tiền mặt

b. Thư tín dụng (L/C)

c. Hối phiếu

d. Ký gửi

7. Một nhà xuất khẩu bán hàng cho một quốc gia có chế độ kiểm soát ngoại hối sẽ yêu cầu một L/C

a. Có thể huỷ ngang

b. Trơn (không kèm chứng từ)

c. Có kèm chứng từ

d. Có xác nhận của một ngân hàng địa phương

8. RJR Nabisco bán các khoản phải thu từ xuất khẩu cho một công ty, công ty này có trách nhiệm phải thu tiền của nhà nhập khẩu. RJR đã sử dụng phương thức thanh toán

a. Tài trợ các khoản phải thu

b. Bao thanh toán tương đối

c. Bao thanh toán tuyệt đối

d. Thư tín dụng L/C

9. Khi bao thanh toán tương đối được thực hiện dựa trên hối phiếu miễn truy đòi thì _____ trên danh nghĩa sở hữu các khoản phải thu và _____ có trách nhiệm phải truy đòi các khoản phải thu.

a. Người bao thanh toán tương đối, người bao thanh toán tương đối

b. Người bao thanh toán tương đối, công ty vay nợ

c. Công ty vay nợ, người bao thanh toán tương đối

d. Công ty vay nợ, công ty vay nợ

10. Phương thức thanh toán thương mại đối lưu có thể được thực hiện dưới hình thức

a. Hàng đổi hàng

b. Mua lại

c. Hối phiếu

d. a và b

11. Điều này sau đây KHÔNG phải là một lợi thế cho nhà nhập khẩu khi sử dụng phương thức tín dụng thư L/C?

a. Bất cứ một chứng từ nào cũng được các chuyên viên nhiều kinh nghiệm kiểm tra một cách cẩn thận.

b. Tín dụng thư gần như là tốt bằng thanh toán tiền mặt

c. Thanh toán bằng L/C thì rẻ hơn bất cứ các hình thức khác

d. Tất cả các câu trên đều là lợi thế cho nhà nhập khẩu khi sử dụng L/C.

12. Hình thức L/C nào sau đây là an toàn nhất cho các nhà xuất khẩu?

a. L/C có thể huỷ ngang và có xác nhận

b. L/C không thể huỷ ngang và không có xác nhận

c. L/C không thể huỷ ngang và có xác nhận

d. L/C có thể hủy ngang

13. Một nhà xuất khẩu sản xuất một loại thiết bị đặc biệt có thể phòng ngừa cho rủi ro khách hàng của họ từ chối hợp đồng trước khi xuất hàng đi bằng cách thực hiện

a. Ký gửi

b. Bán chịu

c. Vận đơn

d. Tín dụng thư

14. Một hối phiếu có chức năng nào sau đây?

a. Là một bằng chứng cụ thể và đơn giản về nghĩa vụ tài chính

b. Giúp cho cả hai phía giao dịch có khả năng tiết kiệm chi phí tài chính

c. Là một công cụ có khả năng thương lượng

d. Tất cả các câu trên đều đúng

15. Hối phiếu kèm chứng từ sẽ đi cùng với

a. vận đơn

b. hoá đơn thương mại

c. giấy chứng nhận bảo hiểm

d. tất cả các câu trên đều đúng

16. Điều nào sau đây KHÔNG phải là lợi thế cho nhà xuất khẩu khi sử dụng phương thức L/C?

a. L/C loại bỏ rủi ro tín dụng nếu như ngân hàng mở L/C là một ngân hàng uy tín.

b. L/C giảm thiểu rủi ro việc thanh toán bị trì hoãn hoặc từ chối do chính sách kiểm soát ngoại hối hoặc các can thiệp chính trị khác.

c. Việc thanh toán chỉ được đồng ý với những điều kiện được quy định trên L/C.

d. L/C bảo vệ các rủi ro trước khi gửi hàng.

17. Microsoft bán phần mềm cho một công ty ở Pháp. Đổi lại, ngân hàng của công ty này, Credit Agricole sẽ thực hiện việc chi trả cho Microsoft sau khi phần mềm được gửi đến cho khách hàng của họ. Microsoft hầu như đã sử dụng phương thức

a. Tài trợ các khoản phải thu

b. Bao thanh toán tương đối

c. Bao thanh toán tuyệt đối

d. Tín dụng thư L/C

18. Caterpillar Tractor bán thiết bị công nghiệp nặng cho một công ty ở Ba Lan. Đổi lại, công ty Ba Lan này sẽ phát hành một giấy hẹn trả tiền cho Caterpillar để trả tiền cho thiết bị trên trong vòng 5 năm. Caterpillar bán giấy hẹn này cho Deutsche Bank với một khoản chiết khấu. Caterpillar đã sử dụng

a. Tài trợ các khoản phải thu

b. Bao thanh toán tương đối

c. Bao thanh toán tuyệt đối

d. Tín dụng thư L/C

19. Vận đơn có hình thức của một hóa đơn vận tải và tóm lược tổng chi phí vận chuyển, quan trọng nhất là nó chứa đựng tên gọi của hàng hóa.

a. Đúng

b. Sai

20. Bao thanh toán tuyệt đối là mua các nghĩa vụ tài chính, chẳng hạn như hối phiếu hoặc giấy báo thanh toán miễn truy đòi đối với người sở hữu đầu tiên.

a. Đúng

b. Sai

21. Dàn xếp thanh toán bù trừ có nghĩa là việc trao đổi hàng hóa giữa hai thành viên. Giao dịch này được thực hiện bằng hai hợp đồng riêng biệt được thể hiện bằng tiền?

a. Đúng

b. Sai

22. Lãi suất cho vay của ngân hàng xuất nhập khẩu cao hơn lãi suất thị trường vì chúng được đảm bảo.

a. Đúng

b. Sai

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Giải thích tại sao nhiều giao dịch thương mại quốc tế cần phải có tín dụng thương mại quốc tế hỗ trợ bởi các ngân hàng thương mại.
2. Hối phiếu được ngân hàng chấp nhận có thể mang lại lợi ích gì cho (1) nhà xuất khẩu (2) nhà nhập khẩu (3) ngân hàng.
3. Tại sao một nhà xuất khẩu cung cấp tài trợ cho nhà nhập khẩu? Có nhiều rủi ro cho hoạt động này không? giải thích? Giải thích sự chênh lệch về mặt rủi ro của nhà xuất khẩu giữa tài trợ các khoản phải thu và bao thanh toán tương đối.
4. Bao thanh toán tương đối là việc bán các khoản phải thu cho một chủ thể, được gọi là người bao thanh toán tương đối, do đó người xuất khẩu được giải phóng khỏi các khoản thanh toán của người nhập khẩu.
5. Vai trò của bao thanh toán trong giao dịch thương mại quốc tế? Một nhà bao thanh toán có thể giúp gì cho nhà xuất khẩu?
6. Vai trò của ngân hàng xuất nhập khẩu trong tài trợ thương mại quốc tế?
7. Thương mại đối lưu là gì? Các hình thức thương mại đối lưu?
8. Giải thích tại sao Ngân hàng xuất nhập khẩu có thể khuyến khích các công ty Mỹ xuất hàng sang các nước kém phát triển mặc dù có rủi ro chính trị.
9. Bao thanh toán tuyệt đối là gì? Xác định các hàng hóa giao dịch áp dụng bao thanh toán tuyệt đối
10. Trong chương này có mô tả nhiều hình thức bảo hiểm của chính phủ và chương trình bảo đảm. Các động cơ nào làm chính phủ thiết lập nhiều chương trình như thế
11. Sự mong muốn buôn bán với nước ngoài bị ảnh hưởng như thế nào nếu ngân hàng không cung cấp các dịch vụ có liên quan đến thương mại
12. Ocean Trader ở Bắc Mỹ là một công ty xuất khẩu hải sản và thường sử dụng thư tín dụng để bảo đảm thanh toán. Tuy nhiên, gần đây gặp khó khăn. Nhà xuất khẩu Mỹ có một tín dụng thư không thể hủy ngang do ngân hàng Nga phát hành để bảo đảm rằng công ty nhận khoản thanh toán do xuất 16.000 tấn cá cho một công ty của Nga. Tuy nhiên, ngân hàng này lẫn tránh khỏi nghĩa vụ của mình phát biểu rằng ngân hàng không được ủy quyền bảo đảm các giao dịch thương mại
13. Giải thích tín dụng không bị hủy ngang tạo thuận lợi cho giao dịch kinh doanh giữa nhà nhập khẩu Nga và nhà xuất khẩu Mỹ

14. Giải thích việc hủy bỏ thư tín dụng có thể tạo ra một cuộc khủng hoảng thương mại giữa công ty Mỹ và công ty Nga

15. Bạn có nghĩ là tình trạng như trên hiếm khi xảy ra ở các nước công nghiệp hay không? Giải thích tại sao?

16. Bạn có nghĩ là có chiến lược nào giúp các nhà xuất khẩu Mỹ có thể sử dụng để bảo vệ mình tốt hơn khi giao dịch với các nhà nhập khẩu Nga không?

ỨNG DỤNG INTERNET

Web site của ngân hàng xuất nhập khẩu Mỹ có đưa ra các thông tin về tài trợ thương mại :

http://www.exim.gov

Xem lại phần Small Business Program và tóm lược Ex-Imbank làm gì để tạo điều kiện thúc đẩy mậu dịch cho các công ty nhỏ.

BÀI TẬP TÌNH HUỐNG

VDEC gần đây quyết định thành lập công ty con ở Thái Lan để sản xuất giày Speedos, là giày trượt chủ lực của VDEC. Việc thành lập công ty con ở Thái là do tăng trưởng cao tiềm ẩn về thị trường giày trượt ở Thái. Hơn nữa, VDEC quyết định thành lập công ty con bằng cách với việc sáp nhập một nhà máy sản xuất giày trượt hiện hữu để duy trì tính linh hoạt và kiểm soát hoạt động ở Thái. Ngoài ra, VDEC quyết định phát hành trái phiếu định danh bằng đồng yen để tài trợ phần nào cho việc thành lập công ty ở Thái. VDEC quyết định phát hành trái phiếu định danh bằng đồng yen thay cho trái phiếu định danh bằng đồng baht để tránh lãi suất cao ở Thái Lan.

Hiện nay, VDEC hoạch định bán giày trượt sản xuất tại Thái Lan cho nhà bán lẻ Thái. Ngoài ra, còn dự kiến mua tất cả nguyên liệu từ các nhà cung cấp Thái. Tương tự, tất cả giày trượt sản xuất tại Mỹ sẽ được bán cho các nhà bán lẻ Mỹ và tất cả nguyên liệu cho hoạt động sản xuất tại Mỹ được mua từ nhà cung cấp Mỹ. Do đó VDEC không có xuất nhập khẩu khi nhà máy ở Thái Lan hoạt động dự kiến là đầu năm tới. Việc xây dựng nhà máy ở Thái Lan đã bắt đầu và VDEC hiện nay đang tiến hành mua máy móc thiết bị cần thiết để sản xuất giày Speedos. Bên cạnh hoạt động này, Mr. Indifference, giám đốc tài chính của VDEC đã chủ động tìm kiếm các nhà cung cấp cao su và nhựa ở Thái Lan và nhận diện các khách hàng Thái bao gồm cả những nhà bán lẻ sản phẩm thể thao khác nhau ở Thái Lan.

Mặc dù Mr. Indifference đã thành công trong việc xác định các nhà cung cấp và khách hàng nhưng ông khám phá ra rằng ông ta đã xao lãng không phòng ngừa cho hoạt động công ty con ở Thái Lan. Thứ nhất, dù VDEC nổi tiếng ở Mỹ nhưng không phải là trên toàn cầu. Do đó nhà cung cấp cho VDEC ở Thái Lan không quen thuộc với VDEC và không có thông tin gì về tên tuổi của công ty. Hơn nữa, hoạt động trước đây ở Thái Lan bị hạn chế bởi số lượng giày Speedos xuất khẩu hàng năm cố định hàng năm cho một nhà bán lẻ ở Thái là Entertainment Products. Tuy nhiên, Indifference có một ít thông tin về các khách hàng tiềm ẩn Thái Lan của VDEC là sẽ mua giày trượt do nhà máy sản xuất. Vì thế, dù thư tín dụng (L/Cs) và hối phiếu thường được sử dụng cho mục đích xuất khẩu, những công cụ này cũng được dùng cho hoạt động thương mại trong một nước khi các đối tác không biết nhau.

Dù cho Indifference đã nhận diện các khách hàng tiềm năng khác nhau ở Thái, có 4 nhà bán lẻ sản phẩm thể thao cũng đặc biệt quan tâm. Do sự kiện là Indifference không quen biết lắm với các công ty và danh tiếng của họ nên ông ta muốn nhận các khoản thanh toán từ các công ty này càng sớm càng tốt. Lý tưởng nhất là Indifference muốn các khách hàng trả trước cho những sản phẩm họ mua vì điều này đem lại cho VDEC ít rủi ro nhất. Không may là không người nào trong 4 khách hàng tiềm năng đồng ý với thỏa thuận trả trước. Thực vậy, một trong những khách hàng tiềm năng này là Cool Runnings nhất định đòi giao dịch thông qua tài khoản mua bán chịu. Điều kiện thanh toán ở Thái Lan cho mua hàng này là "net 60" cho thấy thanh toán cho giày trượt xấp xỉ 6 tháng sau khi mua hàng. Hai trong ba nhà bán lẻ còn lại, Sports Equipment và Major Leagues cho biết họ thích giao dịch thông qua tài khoản mua bán chịu hơn; Tuy nhiên, hai nhà bán lẻ này cũng cho biết rằng ngân hàng của họ hoạt động như một trung gian cho hối phiếu kỳ hạn. Nhà bán lẻ thứ tư, Sports Gear không quan tâm đến phương pháp thanh toán cụ thể nhưng cho VDEC biết là thanh toán trước là không chấp nhận được.

VDEC cũng cần một thỏa thuận hợp lý với các nhà cung cấp tiềm năng khác nhau ở Thái Lan. Bởi vì tài trợ của VDEC cho công ty con Thái liên quan đến ngân hàng Mỹ nên VDEC gần như không liên lạc gì với hệ thống ngân hàng Thái. Bởi vì VDEC không nổi tiếng ở Thái Lan, nên các nhà cung cấp Thái cho biết rằng họ thích thanh toán trước hay ít ra cũng có một bảo đảm của ngân hàng Thái là có thể thanh toán trong vòng 30 ngày. Hiện nay VDEC không có khoản phải thu ở Thái Lan nhưng có khoản phải thu ở Mỹ do chính sách bán chịu tại Mỹ.

Mr. Indifference muốn làm vui lòng các khách hàng và các nhà cung cấp Thái để thiết lập mối quan hệ kinh doanh tại Thái Lan. Tuy nhiên, ông ta lo ngại rằng VDEC sẽ bất lợi nên ông ta yêu cầu bạn, một nhà phân tích tài chính của VDEC cung cấp cho ông ta hướng dẫn nào đó về tài trợ thương mại quốc tế. Đặc biệt là Indifference yêu cầu bạn trả lời các câu hỏi sau đây:

1. Giả định rằng các ngân hàng ở Thái Lan phát hành một hối phiếu trả chậm nhân danh công ty Sports Equipment và Major Leagues ; có phải VDEC nhận thanh toán cho giày trượt trước khi công ty phân phối chúng hay không? Có phải các ngân hàng phát hành hối phiếu trả chậm để bảo đảm thanh toán nhân danh các nhà bán lẻ Thái nếu các nhà bán lẻ không thanh toán?
2. VDEC nên đề nghị phương thức thanh toán nào cho Sport Gear? Giải thích ?
3. Tổ chức nào VDEC có thể liên lạc để bảo đảm doanh số của nó đối với các nhà bán lẻ Thái? Các tổ chức này cung cấp các loại bảo đảm nào?

4. Làm thế nào VDEC có thể sử dụng tài trợ các khoản phải thu hoặc bao thanh toán tương đối để xem xét là công ty không có các khoản phải thu ở Thái Lan? Nếu VDEC sử dụng ngân hàng Thái để tài trợ, bạn có nghĩ là việc VDEC không có các khoản phải thu ở Thái sẽ ảnh hưởng đến các kiểu tài trợ không?
5. Giả định VDEC không thể xác định cho ngân hàng Thái là nó sẵn sàng phát hành thư tín dụng nhân danh VDEC, thì bạn có nghĩ ra phương cách khác để VDEC có thể sử dụng ngân hàng của mình tại Mỹ để nhận thụ tín dụng một cách hiệu quả từ ngân hàng Thái không?
6. VDEC có thể liên lạc với các tổ chức nào để nhận được tài trợ vốn luân chuyển? Nếu VDEC không thể tìm được tài trợ vốn luân chuyển từ các tổ chức này, các lựa chọn khác để tài trợ cho nhu cầu vốn luân chuyển là gì?

GIẢI PHÁP CHƯƠNG 15

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1.	d	9.	a	17.	d
2.	c	10.	d	18.	c
3.	b	11.	d	19.	a
4.	c	12.	c	20.	a
5.	a	13.	d	21.	b
6.	b	14.	d	22.	b
7.	d	15.	d		
8.	b	16.	c		

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Nhà xuất khẩu không tin tưởng nhà nhập khẩu hoặc lo lắng chính phủ các nước sẽ thực hiện các biện pháp kiểm soát ngoại hối nhằm ngăn cản thanh toán cho các nhà xuất khẩu. Trong khi đó, các nhà nhập khẩu lại không tin tưởng các nhà xuất khẩu sẽ xuất hàng cho họ và do đó sẽ không chi trả cho đến khi họ nhận được hàng. Các ngân hàng thương mại sẽ đưa ra các công cụ bảo vệ cho nhà xuất khẩu trong trường hợp các nhà nhập khẩu từ chối thanh toán.

3. Trong tài trợ các khoản phải thu, ngân hàng cung cấp một khoản vay cho các nhà xuất khẩu được đảm bảo bằng các khoản phải thu. Nếu nhà nhập khẩu từ chối thanh toán cho nhà xuất khẩu thì các nhà xuất khẩu vẫn phải chịu trách nhiệm trả nợ cho ngân hàng.

8. Các chương trình đảm bảo của Ngân hàng xuất nhập khẩu cung cấp sự bảo vệ nhà xuất khẩu khỏi rủi ro không thanh toán do những rủi ro chính trị.

16

TÀI TRỢ NGẮN HẠN QUỐC TẾ

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. Giả sử một MNC Mỹ vay SFr1.000.000 trong 1 năm với lãi suất 9%. Tỷ giá giao ngay của SFr là $0,80 khi công ty nhận khoản tiền vay và $0,75 tại thời điểm đáo hạn khoản vay. Lãi suất tài trợ có hiệu lực là :

a. 9%

b. 15,81%

c. 2,19%

d. 1,73%

e. Không câu nào đúng

2. Điều nào sau đây KHÔNG được các MNC sử dụng trực tiếp như một tiêu.chuẩn cho quyết định có nên vay ngoại tệ không?

a. Ngang giá lãi suất

b. Tỷ giá kỳ hạn như là một dự báo

c. Ngang giá sức mua

d. Dự báo tỷ giá hối doái

e. Tất cả đều được sử dụng trực tiếp như các tiêu chuẩn

3. Giả định tỷ giá kỳ hạn được dùng để dự báo tỷ giá giao ngay tương lai đồng euro. Và cũng giả định MNC tài trợ bằng euro và không phòng ngừa rủi ro tỷ giá . Ngang giá lãi suất tồn tại. Lãi suất tài trợ có hiệu lực sẽ _____ lãi suất trong nước nếu tỷ giá giao ngay đồng euro _____ tỷ giá kỳ hạn.

a. Cao hơn, thấp hơn

b. Thấp hơn, cao hơn

c. Thấp hơn, thấp hơn

d. a và b đúng

e. Không câu nào đúng

4. Một MNC có thể vay ở Mỹ với lãi suất 10%. Ngoài ra công ty có thể vay tại Đức với lãi suất 8%. Đồng euro tăng giá hay giảm giá bao nhiêu để công ty không còn quan tâm nên vay bằng euro hay bằng đô la Mỹ?

a. Giảm 1,82%
b. Tăng 1,82%
c. Giảm 1,85%
d. Tăng 1,85%
e. Không câu nào đúng

5. Giả định lãi suất vay đồng bảng Anh là 7% và công ty của chúng ta dự kiến đồng bảng giảm giá 3% trong năm sắp tới. Tỷ suất tài trợ có hiệu lực là

a. 10,21%
b. 7%
c. 10%
d. 3,79%
e. Không câu nào đúng

6. Các MNC xem xét tài trợ ngắn hạn bằng ngoại tệ vì

a. Tài trợ bằng ngoại tệ giúp các MNC cân đối vị thế các khoản phải thu ròng bằng ngoại tệ để tiết kiệm chi phí phòng ngừa rủi ro và chuyển đổi tiền mặt
b. Tài trợ bằng ngoại tệ để tiết kiệm chi phí sử dụng vốn
c. Cả a và c đều đúng
d. Cả a và c đều sai

7. Bởi vì có một khối lượng lớn tiền mặt được thanh toán giữa các công ty con với nhau nên MNC nên sử dụng _____ để giảm thiểu chi phí chuyển đổi tiền tệ và chi phí giao dịch.

a. Hộp khóa
b. Tài khoản đa ngân hàng
c. Netting đa phương
d. Netting song phương

8. Các giám đốc vốn của MNC sẽ có nhu cầu về các dịch vụ quản trị tiền mặt nhiều hơn khi

a. Thị trường ngoại hối sôi động hơn
b. Chi phí giao dịch ngoại hối đắt hơn
c. Cước phí điện thoại tăng
d. Lạm phát giảm

9. Các MNC thường cải thiện mối quan hệ với ngân hàng bởi
a. Giao dịch với nhiều ngân hàng hơn để tăng cạnh tranh giữa chúng
b. Quản trị tiền mặt phân tán và cho phép các công ty con chủ động dàn xếp với ngân hàng địa phương
c. Theo dõi giá trị của các hoạt động công ty với ngân hàng
d. Tất cả câu trên đều đúng

10. Bằng chính sách tín dụng tập trung và theo dõi kết quả thu tiền, công ty mẹ có thể
a. Giảm đầu tư vào các khoản phải thu
b. Giảm chi phí chuyển đổi tiền tệ và các chi phí giao dịch khác
c. Giảm được lệ phí ngân hàng
d. Tất cả câu trên đều đúng

11. SCI là một MNC Mỹ vay ngân hàng Thụy Sĩ 1,5 triệu SFr trong một năm, lãi suất 12%, dự kiến SFr giảm giá 2% trong năm tới. Lãi suất tài trợ có hiệu lực của khoản vay là
a. 14,24%
b. 9,76%
c. 12%
d. 10%

12. Việc cân đối giữa việc nắm giữ tiền mặt và chứng khoán thị trường tùy thuộc vào các lý do sau ngoại trừ
a. Lãi suất
b. Chi phí mua bán chứng khoán
c. Tính bất ổn của dòng tiền
d. Tồn tại rủi ro ngoại hối

13. Giả sử tỷ giá giao ngay hiện nay Dr 1 = $0,006369, tỷ giá giao ngay dự kiến trong 90 ngày tới là Dr1 = $0,005980. Lãi suất 90 ngày của Dr là 6%. Lãi suất vay có hiệu lực Dr dự kiến của một MNC Mỹ là:
a. 4,66%
b. -0,474%
c. 6%
d. 12%

14. Giả sử một công ty ở Bỉ có thể vay đô la với lãi suất 8% hoặc vay franc Bỉ với lãi suất 14%. Nếu franc Bỉ dự kiến giảm giá từ BF58=$1 vào đầu năm đến BF61 = $1 vào cuối năm. Tính lãi suất vay có hiệu lực bằng đô la
a. 8,39%

b. 1,52%

c. 13,5%

d. 9,15%

15. Với những thông tin ở câu trên tỷ giá giữa BF và USD cuối kỳ là bao nhiêu để lãi suất vay có hiệu lực bằng đô la bằng với lãi suất đồng BF

a. BF63,1/$

b. BF61,19/$

c. BF56,3/$

d. BF60,8/$

16. Intel có cơ hội lựa chọn vay đô la với lãi suất 9,5%/năm hoặc vay đồng yen với lãi suất 7%/năm. Tỷ giá hiện nay là ¥152 = 1$. Tỷ giá cuối năm là bao nhiêu để lãi suất vay có hiệu lực bằng USD bằng với lãi suất đồng yen?

a. ¥156 = 1$.

b. ¥149,2 = 1$.

c. ¥153,6 = 1$.

d. ¥148,5 = 1$.

17. Netting có thể làm được tất cả những điều sau đây ngoại trừ

a. Giảm rủi ro ngoại hối

b. Giảm chi phí chuyển đổi tiền tệ

c. Giảm tiền trôi nổi

d. Giảm các khoản trả qua cáp

18. Giả sử hàng tháng A phải thanh toán cho B 1 triệu đô la và thanh toán cho C 1,5 triệu đô la; B thanh toán cho A 2,2 triệu đô la và thanh toán cho C 100.000$; C thanh toán cho A 600.000$ và thanh toán cho B 500.000$. Thực hiện netting song phương sẽ làm tổng số tiền thanh toán là_____ và netting đa phương sẽ làm tổng số tiền thanh toán là_____.

a. 2 triệu đô la, 800.000$

b. 2,5 triệu đô la, 800.000$

c. 2,5 triệu đô la, 1,6 triệu đô la

d. 2 triệu đô la, 1,6 triệu đô la

19. Trái phiếu châu Âu là chứng khoán nợ không bảo đảm dựa trên lãi suất LIBOR với kỳ hạn 1,3, hoặc 6 tháng.

a. Đúng

b. Sai

20. Lãi suất tài trợ có hiệu lực âm hàm ý là số đô la mà công ty Mỹ thực sự trả thấp hơn số đô la mà công ty đã vay.

a. Đúng

b. Sai

21. Nếu một MNC Mỹ dự kiến lãi suất tài trợ có hiệu lực 10% khi vay bằng đồng yen, lãi suất khoản vay ở Nhật là 8% thì công ty dự kiến là đồng yen Nhật đã giảm giá.

a. Đúng

b. Sai

22. Quyết định tài trợ ngắn hạn ảnh hưởng đến giá trị công ty do ảnh hưởng đến tỷ suất sinh lợi đòi hỏi.

a. Đúng

b. Sai

23. Tài trợ bằng một danh mục các loại tiền không hiệu quả bằng tài trợ bằng một đồng tiền riêng lẻ nếu các đồng tiền trong danh mục có tương quan cao.

a. Đúng

b. Sai

24. Một MNC có thể xem xét tài trợ bằng ngoại tệ để bù trừ vị thế các vị thế các khoản phải trả ròng bằng ngoại tệ.

a. Đúng

b. Sai

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Hãy giải thích tại sao một công ty mẹ của MNC lại xem xét tài trợ từ các công ty con của mình?

2. Thảo luận việc triển khai phân phối xác suất của các lãi suất tài trợ có hiệu lực khi tài trợ bằng ngoại tệ. Phân phối xác suất này triển khai như thế nào?

3. Hãy giải thích tại sao các công ty đa quốc gia có thể đạt được mức chi phí vay vốn thấp hơn và tránh được những rủi ro bằng cách vay tổng hợp bằng nhiều loại ngoại tệ?

4. Một khi phân phối xác suất của các lãi suất tài trợ có hiệu lực được triển khai, làm thế nào để quyết định nên tài trợ bằng ngoại tệ có thể tránh được rủi ro về tỷ giá?

5. Hãy giải thích mức độ không thích rủi ro ảnh hưởng như thế nào đến quyết định nên tài trợ bằng ngoại tệ hay nội tệ? Động cơ nào khiến công ty xem xét tài trợ bằng ngoại tệ.

6. Giả sử lãi suất ở New Zealand là 9%. Một MNC của Mỹ có kế hoạch vay đô la New Zealand, chuyển sang đô la Mỹ và sẽ trả nợ trong một năm. Lãi suất tài trợ có hiệu lực bằng bao nhiêu nếu đô la New Zealand giảm giá 6% và tăng giá 3%?

7. Giả dụ rằng một công ty đa quốc gia Mỹ cần 3 triệu đô la Mỹ trong thời kỳ 6 tháng. Công ty đang xem xét 3 lựa chọn:

- Vay đô la Mỹ với lãi suất 6%
- Vay CAD với lãi suất 3%
- Vay franc Thụy Sỹ với lãi suất 4%

Công ty dự đoán rằng đô la Canada sẽ tăng giá 1% và franc Thụy Sỹ sẽ tăng 3%. Xác định lãi suất tài trợ có hiệu lực dự kiến cho mỗi phương thức tài trợ. Phương thức nào khả thi nhất theo bạn ? Tại sao MNC không nhất thiết phải chọn phương thức có lãi suất tài trợ có hiệu lực thấp nhất.

8. Sử dụng thông tin trong câu trên với 50% của mỗi trường hợp và xác định lãi suất tài trợ có hiệu lực kỳ vọng của trường hợp này.

9. Nếu IRP không tồn tại, một công ty Mỹ cần đô la Mỹ, công ty quyết định tài trợ ngắn hạn như thế nào? Giả dụ một công ty Mỹ cần đô la Mỹ, công ty vay franc Thụy Sỹ với lãi suất thấp hơn lãi suất của đô la Mỹ. Nếu IRP tồn tại và nếu tỷ giá kỳ hạn của franc Thụy Sỹ là dự báo chính xác của tỷ giá giao ngay tương lai, chiến lược tài trợ nào khả thi? Nếu công ty Mỹ mong đợi tỷ giá giao ngay hiện tại là dự báo chính xác cho tỷ giá giao ngay tương lai, công ty sẽ chọn chiến lược tài trợ như thế nào?

10. Giả sử lãi suất 1 năm ở Nhật là 5%, ở Mỹ là 8%. Đồng yên sẽ biến động bao nhiêu phần trăm để một công ty của Mỹ khi đi vay yên sẽ chịu lãi suất tài trợ có hiệu lực bằng với lãi suất đi vay đô la?

11(*). Tại sao một công ty cố gắng vay bằng một danh mục các loại ngoại tệ khi có nhu cầu vốn ngắn hạn?

Một MNC Mỹ xem xét tài trợ ngắn hạn bằng một danh mục các ngoại tệ như sau : 40% bằng đô la Canada và 60% bằng franc Thụy Sỹ. Dự báo sự thay đổi giá trị của đô la Canada và franc Thụy Sỹ trong năm tới như sau:

Ngoại tệ	Tỷ lệ % thay đổi tỷ giá giao ngay trong thời kỳ vay nợ	Xác suất xảy ra sự thay đổi tỷ giá giao ngay
Đô la Canada	4%	70%
Đô la Canada	7%	30%
Franc Thụy Sỹ	6%	50%
Franc Thụy Sỹ	9%	50%

Lãi suất đô la Canada là 9%, lãi suất franc Thụy Sỹ là 7%. Hãy triển khai phân phối xác suất của tỷ suất tài trợ có hệu lực.

12. Tỷ giá giao ngay của đô la Úc là $0,62, tỷ giá kỳ hạn một năm của đô la Úc là $0,60. Lãi suất một năm ở Úc là 9%. Giả sử tỷ giá kỳ hạn được sử dụng để dự báo tỷ giá giao ngay tương lai. Hãy xác định lãi suất tài trợ có hiệu lực của một công ty Mỹ đi vay đô la Úc để tài trợ cho hoạt động kinh doanh tại Mỹ.

13. Công ty Orlando là một MNC Mỹ có một công ty con ở Mexico. Công ty con ở Mexico cần khoản vay một năm là 10 triệu peso để trang trải cho chi phí hoạt động. Vì lãi suất ở Mexico là 70%, công ty con này đang xem xét vay đô la Mỹ và chuyển đô la Mỹ sang peso để sử dụng. Đồng đô la Mỹ phải tăng giá bao nhiêu để chiến lược như trên không thực hiện được (lãi suất 1 năm ở Mỹ là 9%).

14. Một công ty của Mỹ có kế hoạch vay hai đồng tiền có mức lãi suất thấp và có mối tương quan xác định cao để tài trợ cho các hoạt động tại Mỹ. Phương sai của lãi suất tài trợ có hiệu lực của danh mục hai đồng tiền có thấp hơn so với phương sai của từng đồng tiền không? Giải thích?

15. Làm thế nào một MNC Mỹ có thể vay euro mà không chịu rủi ro tỷ giá?

16. Làm thế nào một công ty có thể có lãi suất tài trợ có hiệu lực âm?

17. Giả định một MNC Mỹ cần đô la, cũng giả định rằng lãi suất vay kỳ hạn một năm ở Mỹ là 15% ở châu Âu là 7%. Đồng euro phải giảm giá bao nhiêu để chi phí vay bằng euro bằng với chi phí vay bằng đô la Mỹ?

18(*). Một MNC Mỹ quyết định vay yen Nhật trong 1 năm. Lãi suất vay đồng yen là 8%. MNC triển khai phân phối xác suất như sau:

Phần trăm thay đổi giá trị đồng yen so với đô la	**Xác suất**
-4%	20%
-1	30
0	10
3	40

Với thông tin cho sẵn thì lãi suất tài trợ có hiệu lực kỳ vọng của yen Nhật là bao nhiêu đối với MNC Mỹ?

19. Giả định IRP tồn tại. Nếu một công ty tin rằng tỷ giá kỳ hạn là dự báo không thiên lệch cho tỷ giá giao ngay tương lai, công ty có thể dự kiến sẽ nhận được chi phí tài trợ thấp hơn từ việc vay liên tục ngoại tệ có lãi suất thấp hay không?

20. Tại sao vay bằng một danh mục các loại tiền lại thuận lợi hơn so với vay bằng một đồng tiền riêng lẻ?

21. Nếu công ty vay một danh mục các loại tiền, những đặc điểm nào của tiền tệ sẽ ảnh hưởng đến biến đổi trong lãi suất tài trợ có hiệu lực của danh mục?

22. Công ty Boca cần 4 triệu đô la trong 1 năm. Gần đây công ty không có hoạt động kinh doanh nào ở Nhật nhưng công ty đang có kế hoạch sẽ vay đồng yen từ ngân hàng Nhật do lãi

suất đồng yen thấp hơn lãi suất đô la Mỹ 3%. Giả định IRP tồn tại và cũng giả định rằng Boca tin rằng tỷ giá kỳ hạn một năm của yen Nhật sẽ cao hơn tỷ giá giao ngay tương lai 1 năm nữa. Lãi suất tài trợ có hiệu lực của yen Nhật sẽ cao hơn, thấp hơn hay bằng với khi tài trợ bằng đô la Mỹ? Giải thích?

23. Jacksonville là một MNC Mỹ đang cần $600.000. Gần đây công ty không có hoạt động kinh doanh nào ở Nhật nhưng công ty đang có kế hoạch sẽ vay đồng yen kỳ hạn 1 năm từ ngân hàng Nhật do lãi suất đồng yen là 5% so với lãi suất đô la Mỹ 9%.

a. Chiến lược vay yen Nhật đồng thời mua yen Nhật kỳ hạn một năm để tránh rủi ro tỷ giá có khả thi không? Giải thích?

b. Giả định rằng công ty không phòng ngừa rủi ro tỷ giá và dùng tỷ giá kỳ hạn để dự kiến tỷ giá giao ngay tương lai. Xác định lãi suất tài trợ có hiệu lực kỳ vọng? Công ty có nên vay đồng yen không?

c. Giả định rằng công ty không phòng ngừa rủi ro tỷ giá và dự kiến rằng đồng yen sẽ tăng giá 5% hoặc 3% hoặc 2% với xác suất xảy ra bằng nhau. Sử dụng thông tin này để triển khai xác suất tỷ suất tài trợ có hiệu lực. Công ty có nên tài trợ bằng đồng yen không? Giải thích?

24. Giả định lãi suất ở Mỹ 7% và ở châu Âu là 4%. Giả định rằng tỷ giá kỳ hạn đồng euro thể hiện phần bù 4%. Nhận định sau đây có đúng không " IRP không tồn tại vì thế công ty Mỹ có thể chốt lãi suất tài trợ thấp hơn bằng cách vay euro và mua euro kỳ hạn 1 năm"? Giải thích câu trả lời của bạn?

25. Giả định có những thông tin sau đây:

Lãi suất vay		**CAD**		**JPY**	
		Xác suất	**% thay đổi trong tỷ giá giao ngay**	**Xác suất**	**% thay đổi trong tỷ giá giao ngay**
U.S	10%	10%	5%	20%	6%
Canada	6%	90%	2%	80%	1%
Nhật	5%				

Raleigh cần vay tiền trong một năm để tài trợ chi tiêu ở Mỹ. Nếu công ty vay một danh mục gồm 50% CAD và 50% JPY. Triển khai phân phối xác suất lãi suất tài trợ có hiệu lực của danh mục. Xác suất Raleigh có lãi suất tài trợ có hiệu lực của danh mục cao hơn vay đô la Mỹ?

ỨNG DỤNG INTERNET

Web site Bloomberg cung cấp số liệu lãi suất cho nhiều đồng tiền khác nhau với các kỳ hạn khác nhau. Địa chỉ là :

http://www.bloomberg.com

a. Vào phần "Markets" của web site và sau đó vào "International Yield Curve". Xem lại lãi suất 3 tháng khác nhau giữa các quốc gia. Giả định rằng các MNC Mỹ có thể vay vốn 1% cao hơn lãi suất phi rủi ro trong web site Bloomberg. Quốc gia nào có lãi suất 3 tháng thấp nhất?

b. Khi một giám đốc tiền mặt của MNC Mỹ cần đô la để hỗ trợ hoạt động tại Mỹ, bạn sẽ vay vốn trong 3 tháng tới ở đâu? Giải thích?

c. Nếu bạn đang làm việc cho một công ty con nước ngoài tại Thái Lan và cần vay vốn cho hoạt động địa phương bạn sẽ vay vốn ngắn hạn ở đâu? Giải thích?

BÀI TẬP TÌNH HUỐNG

Nhớ lại rằng công ty VDEC gần đây quyết định thành lập một công ty con ở Thái Lan để sản xuất giày Speedos, là sản phẩm giày trượt phổ biến của VDEC. Công ty con Thái dự kiến hoạt động vào đầu năm tới và tất cả dòng tiền ròng định danh bằng đồng baht từ công ty con sẽ được chuyển về công ty mẹ. VDEC cũng quyết định tài trợ vốn đầu tư ban đầu 550 triệu baht bằng việc phát hành trái phiếu định danh bằng đồng yen và công ty cũng đã hoàn tất việc đàm phán ban đầu với các nhà cung cấp và khách hàng của mình . Cũng nhớ lại rằng giày trượt sản xuất tại Thái Lan sẽ được bán cho các nhà bán lẻ Thái. Mr. Indifference, giám đốc tài chính của VDEC tin rằng hoạt động công ty con tại Thái sẽ có lời như dự kiến.

Vì việc xây dựng nhà máy mới ở Thái Lan sắp hoàn tất nên ông Indifference nhận thấy rằng ông ta phải tập trung vào tìm nguồn tài trợ ngắn hạn cần thiết cho hoạt động của nhà máy thành công. Đặc biệt là dự kiến của ông ta cho thấy rằng VDEC sẽ bán 120.000 đôi giày Speedos cho các nhà bán lẻ . VDEC dự kiến tính giá 5000 baht/đôi trong năm hoạt động đầu tiên của công ty con Thái. Nguyên liệu dùng để sản xuất 120.000 đôi giày này sẽ mua từ các nhà cung cấp Thái. VDEC dự kiến chi phí sản xuất một đôi giày xấp xỉ 3500 baht vào năm hoạt động đầu tiên của công ty con Thái.

Bởi vì VDEC chưa nổi tiếng tại Thái Lan, nên các nhà cung cấp muốn nhận tiền thanh toán càng sớm càng tốt. Ngược lại, khách hàng của VDEC cứ khăng khăng đòi thực hiện giao dịch thông qua tài khoản mua bán chịu, nghĩa là yêu cầu thanh toán xấp xỉ 3 tháng sau khi bán hàng. Ngoài ra, chu kỳ sản xuất giày Speedos từ lúc mua vật liệu đến lúc bán sản phẩm khoảng 4 tháng. Vì những xem xét này VDEC dự kiến thời gian từ lúc thanh toán tiền mua nguyên liệu cho đến lúc thu được doanh thu của mình xấp xỉ khoảng 6 tháng.

Mr. Indifference muốn tạo một danh tiếng cho VDEC như là một nhà kinh doanh tốt ở Thái Lan vì VDEC sẽ hoạt động tại Thái Lan trong 10 năm. Do đó thanh toán đúng hạn cho các nhà cung cấp Thái là vô cùng quan trọng. Mr. Indifference nhận ra rằng có ít nhất 2 cơ hội để thỏa mãn nhu cầu vốn luân chuyển cho hoạt động ở Thái. Thứ nhất là VDEC có thể vay yen Nhật kỳ hạn 6 tháng, chuyển yen sang baht sử dụng baht để trả cho nhà cung cấp Thái. Khi tài khoản phải thu ở Thái thu được tiền, VDEC sẽ chuyển đồng baht Thái nhận được sang yen Nhật và thanh

toán cho khoản vay bằng yen. Thứ hai, VDEC có thể vay baht Thái kỳ hạn 6 tháng để thanh toán cho nhà cung cấp Thái. Khi VDEC thu tiền từ tài khoản phải thu, số tiền này sẽ dùng để thanh toán khoản vay bằng baht. Như vậy VDEC sẽ sử dụng thu nhập để thanh toán tiền vay dù cho khoản vay đó được vay bằng đồng baht hay yen.

Nghiên cứu ban đầu của Mr. Indifference cho thấy rằng lãi suất kỳ hạn 3 tháng ở Nhật và ở Thái Lan lần lượt là 4% và 6%. Do đó Indifference thích vay bằng yen vì ông nghĩ rằng vay đồng yen rẻ hơn. Tuy nhiên ông ta nhận thấy rằng ông ta bằng cách này hay cách khác nên kết hợp biến động tỷ giá yen –baht tương lai vào phân tích của mình, nhưng ông ta không biết chắc làm thế nào để thực hiện điều này. Tuy nhiên, ông nhận diện phân phối xác suất của thay đổi trong giá trị của đồng yen so với baht và phân phối xác suất của thay đổi trong giá trị đồng baht so với đô la Mỹ trong 6 tháng của thời kỳ vay nợ

Thay đổi trong giá trị đồng yen Nhật so với baht Thái trong thời kỳ vay nợ	**Thay đổi trong giá trị đồng baht Thái so với đô la Mỹ trong thời kỳ vay nợ**	**Xác suất xảy ra**
2%	-3%	30%
1	-2	30
0	-1	20
-1	0	15
-2	1	5

Mr. Indifrence cũng thông báo cho bạn là tỷ giá giao ngay hiện nay của yen là THB0,347826 trong khi tỷ giá giao ngay của baht là $0,023.

Bạn, chuyên gia phân tích tài chính của VDEC được yêu cầu trả lời những câu hỏi sau đây cho Indifrence:

1. Số lượng tiền baht mà VDEC cần vay bao nhiêu để trang trải cho các nhà cung cấp Thái?
2. Số lượng tiền yen mà VDEC cần vay bao nhiêu để trang trải cho các nhà cung cấp Thái?
3. Cho biết rằng sẽ sử dụng tiền nhận được từ khoản phải thu ở Thái Lan để thanh toán khoản vay và VDEC hoạch định sẽ chuyển toàn bộ dòng tiền định danh bằng baht Thái về công ty mẹ tại Mỹ dù cho là vay bằng yen hay baht. Giá trị tương lai của yen so với baht có ảnh hưởng đến chi phí vay không nếu VDEC vay bằng yen? Giá trị tương lai của baht so với đô la có ảnh hưởng đến chi phí vay không nếu VDEC vay bằng yen?
4. Dùng bảng phân cột để tính toán số dự kiến (tính bằng đô la) sẽ chuyển về Mỹ trong sáu tháng nếu VDEC tài trợ nhu cầu vốn luân chuyển bằng cách vay baht so với vay yen. Dựa vào phân tích của bạn VDEC nên vay bằng yen hay vay bằng baht?

GIẢI PHÁP CHƯƠNG 16

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. c
2. c
3. c
4. d
5. d
6. c
7. c
8. b
9. c
10. d
11. b
12. d
13. b
14. c
15. b
16. d
17. d
18. b
19. a
20. a
21. b
22. b
23. a
24. b

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

6. $r_f = (1+i_f)(1+e_f)-1$

Nếu $e_f = -6\%$ ➔ $r_f = (1+0,09)(1+(-0,06)) -1 = 0,0246 = 2,46\%$

Nếu $e_f = 3\%$ ➔ $r_f = (1+0,09)(1+0,03)) -1 = 0,1227 = 12,27\%$

8. $E(e_f) = 50\%x2,46\% + 50\%x12,27\% = 7,365\%$

10. $e_f = (1+r_f)/(1+i_f) - 1 = (1+0,08)(1+0,05) -1 = 0,0286 = 2,86\%$

12. $E(e_f) = (F_n - S_t)/S_t = (\$0,60 - \$0,62)/\$0,62 = -3,22\%$

$E(r_f) = (1+i_f)(1+E(e_f)) -1 = (1+0,09)(1+ (-0,0322)) - 1 = 5,48\%$

14. Danh mục tài trợ hai đồng tiền sẽ không cho một phương sai thấp hơn so với phương sai của từng đồng tiền riêng lẻ bởi hai đồng tiền này có biến động cùng chiều với nhau. Do đó, tác dụng đa dạng hoá bị vô hiệu.

ỨNG DỤNG EXCEL ĐỂ GIẢI BÀI TẬP

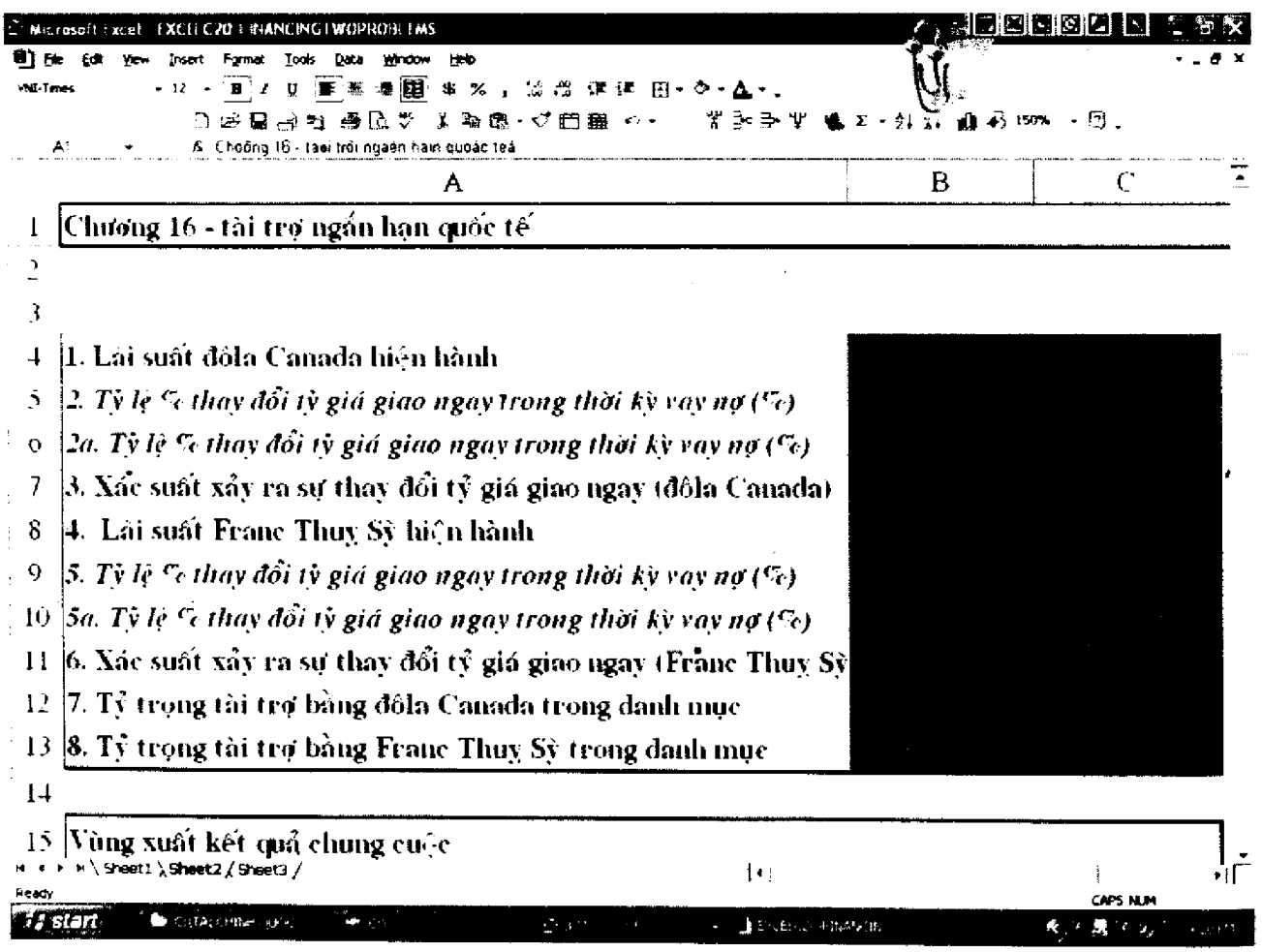
Bài 11 : Các bạn có thể tự thiết kế bài giải bằng cách ứng dụng phần mềm Excel.

- Mẫu bài tập này sẽ giúp các bạn thực hiện các tính toán tỷ suất tài trợ có hiệu lực ứng với các kịch bản thay đổi đa dạng khác nhau.
- Các bạn cần nhập những thông tin yêu cầu vào vùng nhập dữ liệu (các ô được tô đậm).
- Các kết quả sẽ tự động thay đổi cập nhật theo sự thay đổi của những thông tin trong vùng nhập liệu.

Các bước tiến hành

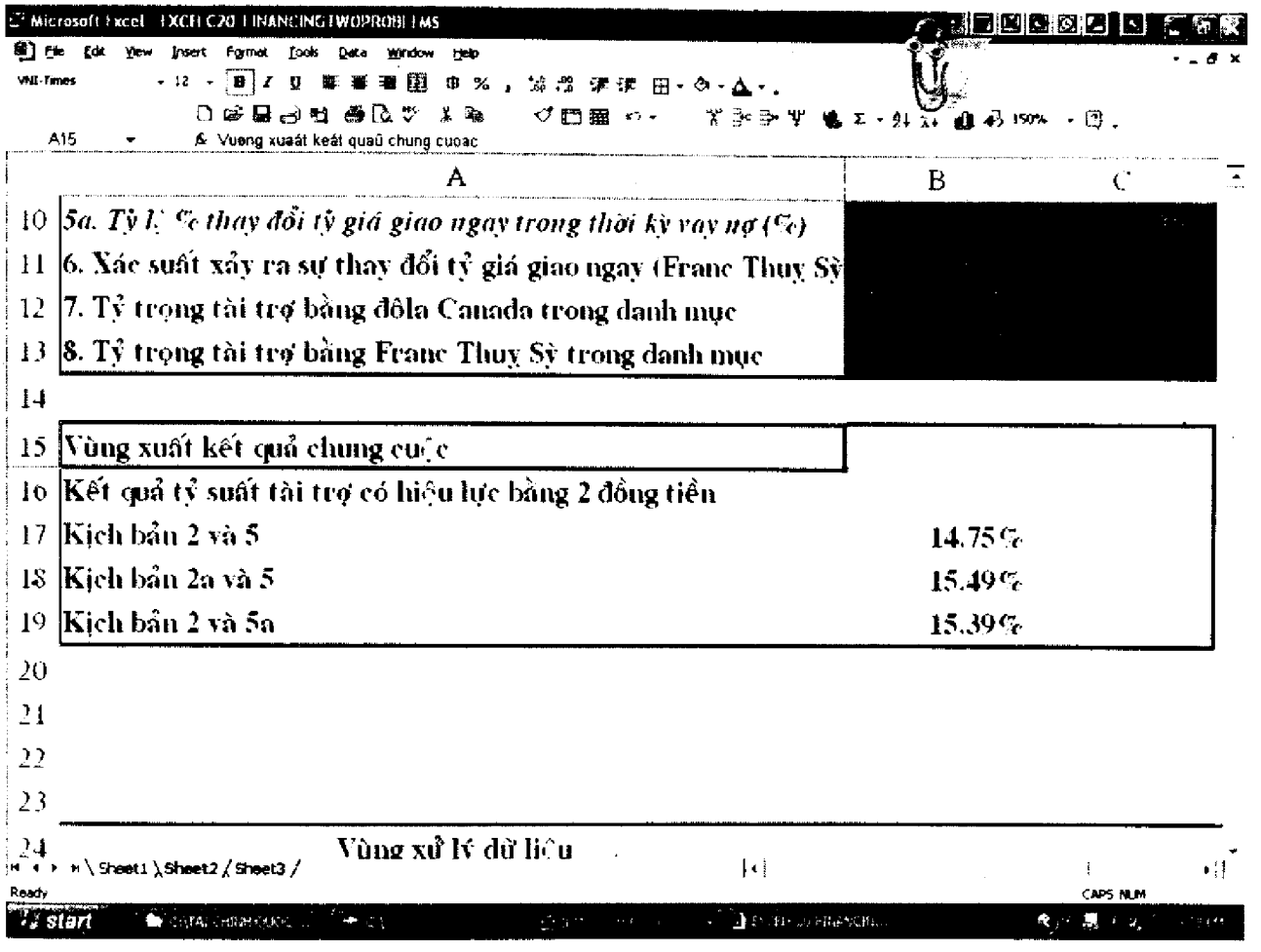
Thiết kế vùng nhập liệu

- Giả định các bạn có 3 kịch bản khác nhau : (2 và 5); (2a và 5); (2 và 5a)



- Vùng nhập liệu gồm 2 phần: Phần nội dung mô tả dữ liệu và phần cho phép nhập dữ liệu từ đề bài. Phần xử lý dữ liệu được thiết kế bên dưới sẽ tham chiếu số liệu từ phần này. Phần cho phép nhập dữ liệu được tô màu để thuận tiện trong theo dõi.
- Gợi ý : Để thông tin được trình bày một cách dễ theo dõi, các khoản mục thứ tự 2, 2a và 5, 5a cũng được đánh dấu bằng cách tô màu khác cho thấy với mỗi kết hợp khác nhau những thông tin trong phần này sẽ đại diện cho 3 kịch bản (2 và 5); (2a và 5); (2 và 5a)

Thiết kế phần xuất kết quả chung cuộc



Vùng này sẽ hiển thị tập trung các kết quả tỷ suất tài trợ có hiệu lực ứng với mỗi kịch bản khác nhau. Ô kết quả sẽ được nạp công thức tham chiếu từ kết quả truy xuất của các bảng tính toán chi tiết bên dưới, ví dụ =+F31; =+F42; =+F53.

Thiết kế phần tính toán kết quả chi tiết của mỗi kịch bản

Các công thức tính gợi ý như sau :

Các bạn sử dụng những công thức thể hiện mối quan hệ giữa các chỉ tiêu. Ví dụ tỷ suất tài trợ có hiệu lực của đồng đôla Canada sẽ bằng (1+9%)(1+4%) – 1 hay công thức ô B23 =+((1+$B$4)*(1+B5))-1. các bạn làm tương tự cho các ô khác có cùng nội dung.

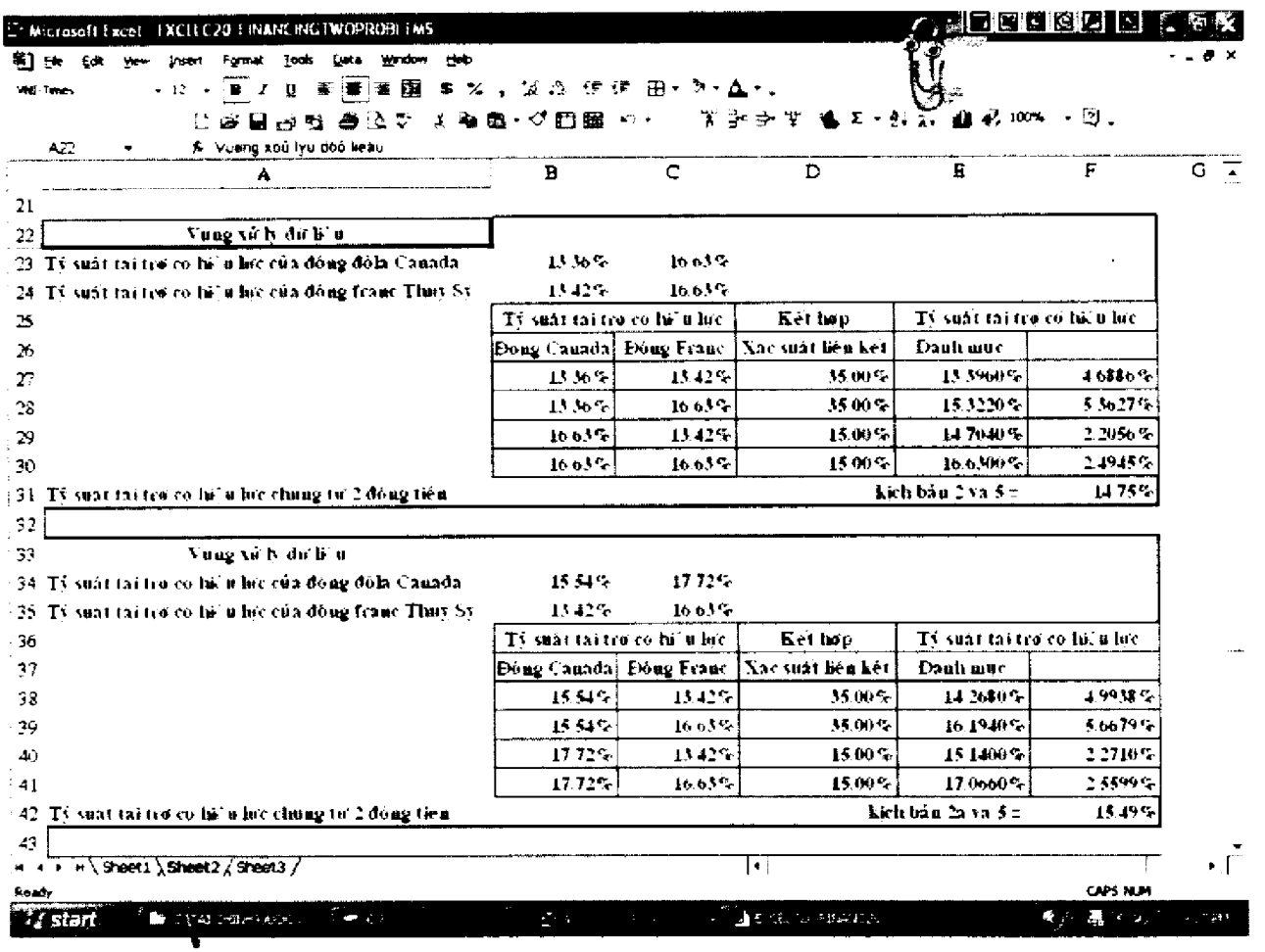
Đối với xác suất liên kết , các bạn lấy xác suất xảy ra cho mỗi khả năng nhân lại với nhau, ví dụ công thức cho ô D27 =+$B$7*B$11. Các bạn thực hiện tương tự cho các ô khác cùng nội dung.

Để tính tỷ suất tài trợ có hiệu lực của danh mục, các bạn sẽ lấy bình quân theo tỷ trọng tỷ suất tài trợ có hiệu lực của mỗi đồng tiền. Công thức gợi ý là ô E27 =+($B$12*B27)+($B$13*C27). Các ô khác có cùng nội dung sẽ có công thức tương tự.

Tỷ suất tài trợ có hiệu lực kết hợp 2 đồng tiền ứng với mỗi xác suất kết hợp: ô F27 =+D38*E38

Cuối cùng các bạn sẽ tính được tỷ suất tài trợ có hiệu lực chung cho mỗi kịch bản, ví dụ kịch bản 2&5 là F31 =+SUM(F27:F30)

Các vùng xử lý dữ liệu ứng với kịch bản (2a $ 5) và (2 & 5a) các bạn thực hiện tương tự. Các ô kết quả sẽ là F42 và F 53.



	A	B	C	D	E	F	G
21							
22	Vùng xử lý dữ liệu						
23	Tỷ suất tài trợ có hiệu lực của đồng đôla Canada	15.36%	16.63%				
24	Tỷ suất tài trợ có hiệu lực của đồng franc Thuỵ Sỹ	15.42%	16.63%				
25		Tỷ suất tài trợ có hiệu lực		Kết hợp	Tỷ suất tài trợ có hiệu lực		
26		Đồng Canada	Đồng Franc	Xác suất liên kết	Danh mục		
27		15.36%	15.42%	35.00%	15.3960%	4.6886%	
28		15.36%	16.63%	35.00%	15.3220%	5.3627%	
29		16.63%	15.42%	15.00%	14.7040%	2.2056%	
30		16.63%	16.63%	15.00%	16.6300%	2.4945%	
31	Tỷ suất tài trợ có hiệu lực chung từ 2 đồng tiền				Kịch bản 2 và 5 =	14.75%	
32							
33	Vùng xử lý dữ liệu						
34	Tỷ suất tài trợ có hiệu lực của đồng đôla Canada	15.54%	17.72%				
35	Tỷ suất tài trợ có hiệu lực của đồng franc Thuỵ Sỹ	15.42%	16.63%				
36		Tỷ suất tài trợ có hiệu lực		Kết hợp	Tỷ suất tài trợ có hiệu lực		
37		Đồng Canada	Đồng Franc	Xác suất liên kết	Danh mục		
38		15.54%	15.42%	35.00%	14.2680%	4.9938%	
39		15.54%	16.63%	35.00%	16.1940%	5.6679%	
40		17.72%	15.42%	15.00%	15.1400%	2.2710%	
41		17.72%	16.63%	15.00%	17.0660%	2.5599%	
42	Tỷ suất tài trợ có hiệu lực chung từ 2 đồng tiền				Kịch bản 2a và 5 =	15.49%	
43							

Kết luận:

- Tỷ suất tài trợ có hiệu lực của danh mục có liên quan một cách rõ rệt đến mức độ đánh giá đồng tiền Canada và đồng Franc Thuỵ Sỹ.
- Khi mức độ đánh giá đồng ngoại tệ cao hơn thì tỷ suất tài trợ có hiệu lực đối với các công ty Mỹ sẽ cao hơn.

Bài 18 : Các bạn có thể tự thiết kế bài giải bằng cách ứng dụng phần mềm Ecexl.

- Mẫu bài tập này sẽ giúp các bạn thực hiện các tính toán tỷ suất tài trợ có hiệu lực ứng với các kịch bản thay đổi đa dạng khác nhau.
- Các bạn cần nhập những thông tin yêu cầu vào vùng nhập dữ liệu (các ô được tô đậm).

- Các kết quả sẽ tự động thay đổi cập nhật theo sự thay đổi của những thông tin trong vùng nhập liệu.

Các bước tiến hành

Thiết kế vùng nhập liệu

Giả định các bạn có 2 kịch bản khác nhau : (3 và 3a)

- Vùng nhập liệu gồm 2 phần: Phần nội dung mô tả dữ liệu và phần cho phép nhập dữ liệu từ đề bài.
- Phần cho phép nhập dữ liệu được tô màu để thuận tiện trong theo dõi.

Thiết kế vùng xuất kết quả tính toán

Vùng xuất kết quả tính toán chung được thiết kế ngay bên dưới vùng nhập dữ liệu, cho phép các bạn thuận tiện theo dõi kết quả tỷ suất tài trợ có hiệu lực ứng với mỗi kịch bản khác nhau cập nhật theo sự thay đổi của dữ liệu .

Như vậy các công thức thiết kế trong vùng này sẽ tham chiếu trực tiếp các dữ liệu được nhập ở phần trên. Để tính tỷ suất tài trợ có hiệu lực tương ứng của mỗi đồng tiền, các bạn có thể nạp công thức như sau:

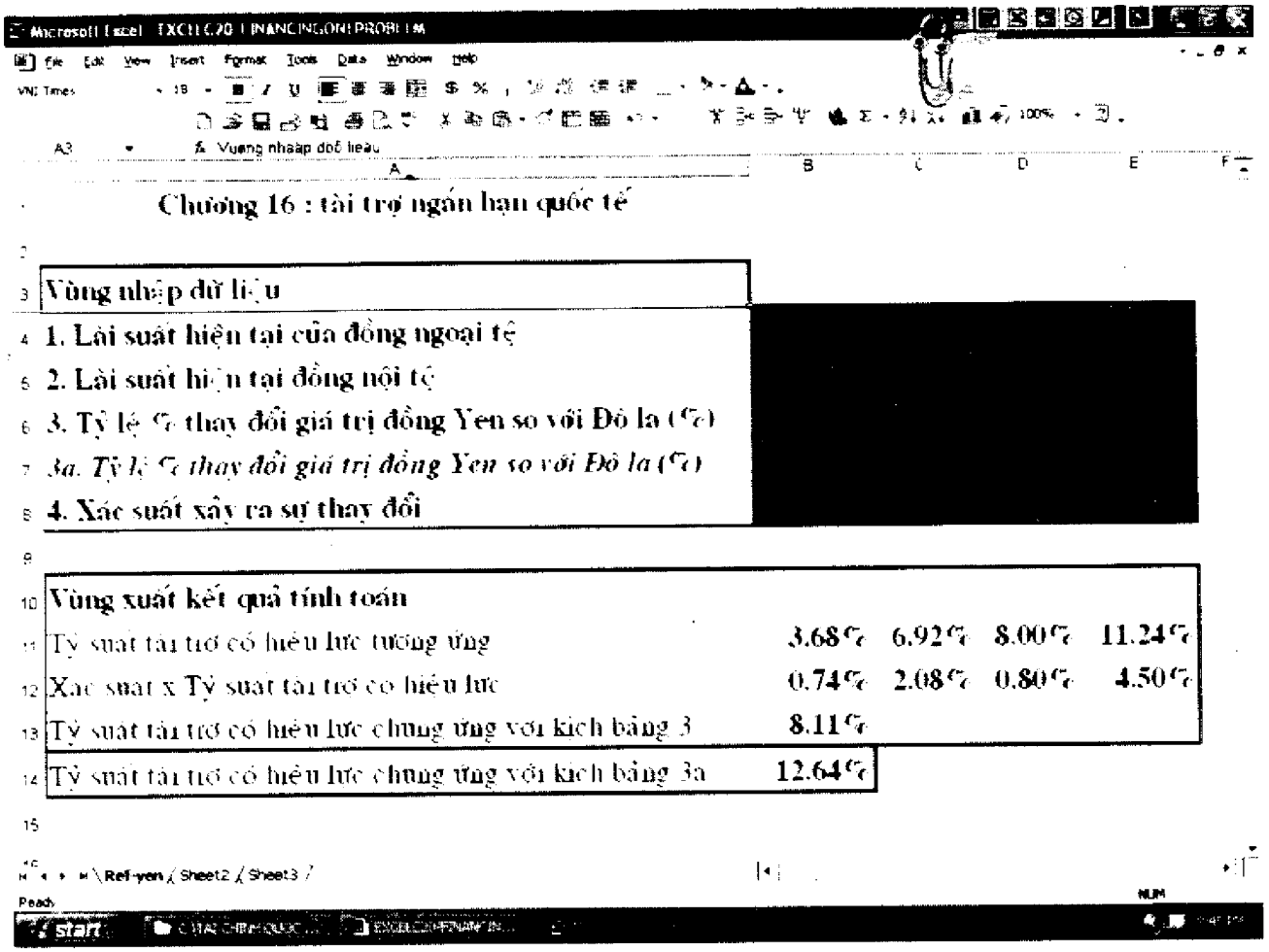
ô B11 =+((1+$B$4)*(1+B6))-1

Các ô C11; D11; E11 tương tự

Ô kết quả sẽ bằng tổng tỷ suất tài trợ có hiệu lực ứng với mỗi khả năng thay đổi của tỷ giá. Như vậy tỷ suất tài trợ có hiệu lực chung chỉ có thể được tính toán khi tổng xác suất của các khả năng phải là 100%. Khi các bạn thay đổi dữ liệu nhập mà xác suất tổng các khả năng không bằng 100% thì Excel sẽ báo lỗi để các bạn xem xét lại. Các bạn có công thức được gợi ý như sau :

Ô B13 =IF(SUM(B8:E8)=100%,SUM(B12:E12),"Bo sung xac suat xay ra thay doi ty gia de tong xac suat la 100%")

Ô B14 =+((((1+$B$4)*(1+B7))-1)*B8)+((((1+$B$4)*(1+C7))-1)*C8) + +((((1+$B$4)*(1+D7))-1)*D8) + ((((1+$B$4)*(1+E7))-1)*E8)



Chương 16 : tài trợ ngắn hạn quốc tế

Vùng nhập dữ liệu	
1. Lãi suất hiện tại của đồng ngoại tệ	
2. Lãi suất hiện tại đồng nội tệ	
3. Tỷ lệ % thay đổi giá trị đồng Yen so với Đô la (%)	
3a. Tỷ lệ % thay đổi giá trị đồng Yen so với Đô la (%)	
4. Xác suất xảy ra sự thay đổi	

Vùng xuất kết quả tính toán				
Tỷ suất tài trợ có hiệu lực tương ứng	3.68%	6.92%	8.00%	11.24%
Xác suất x Tỷ suất tài trợ có hiệu lực	0.74%	2.08%	0.80%	4.50%
Tỷ suất tài trợ có hiệu lực chung ứng với kịch bảng 3	8.11%			
Tỷ suất tài trợ có hiệu lực chung ứng với kịch bảng 3a	12.64%			

Kết luận: Khi mức độ đánh giá đồng ngoại tệ cao hơn thì tỷ suất tài trợ có hiệu lực đối với các công ty Mỹ sẽ cao hơn.

17

QUẢN TRỊ TIỀN MẶT QUỐC TẾ

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. Điều nào sau đây KHÔNG phải là kỹ thuật tối ưu hóa dòng tiền

a. Tăng tốc dòng tiền thu vào
b. Tối đa hóa chi phí chuyển đổi tiền tệ
c. Quản lý vốn bị hạn chế chuyển về nước
d. Quản lý chuyển giao tiền mặt giữa các công ty con
e. Tất cả các câu trên đều là kỹ thuật tối ưu hóa dòng tiền

2. Điều nào sau đây KHÔNG phải là phức tạp khi một MNC thực hiện tối ưu hóa dòng tiền

a. Những đặc điểm liên quan đến công ty
b. Quản lý chuyển giao tiền mặt giữa các công ty con
c. Những hạn chế của chính phủ
d. Những đặc điểm của hệ thống ngân hàng
e. Tất cả câu trên đều là những phức tạp cho MNC tối ưu hóa dòng tiền

3. Giả sử một MNC đầu tư $100.000 vào Canada với lãi suất 10%. Tỷ giá giao ngay của đô la Canada là $0,65 khi công ty thực hiện đầu tư và $0,70 khi đầu tư đến hạn. Tỷ suất sinh lợi có hiệu lực của khoản đầu tư này là

a. 10,00%
b. 2,14%
c. 20,00%
d. 18,46%
e. Không câu nào đúng

4. Nếu kinh doanh chênh lệch lãi suất có phòng ngừa khả thi đối với nhà đầu tư trong nước thì câu nào sau đây ĐÚNG?

a. Ngang giá lãi suất (IRP) tồn tại
b. IRP tồn tại và tỷ giá kỳ hạn là một dự báo chính xác cho tỷ giá giao ngay tương lai
c. IRP tồn tại và tỷ giá kỳ hạn dự kiến sẽ cao hơn tỷ giá giao ngay tương lai
d. IRP không tồn tại và phần bù (chiết khấu) kỳ hạn cao hơn (thấp hơn) chênh lệch lãi suất
e. IRP không tồn tại và phần bù (chiết khấu) kỳ hạn thấp hơn (cao hơn) chênh lệch lãi suất

5. Một MNC có một dự án đầu tư tại Hy Lạp với lãi suất 8%. Lãi suất ở Mỹ là 6%. Đồng euro dự kiến thay đổi như thế nào để cho công ty không còn quan tâm đến nên đầu tư ở Mỹ hay đầu tư ở Hy Lạp?

a. Tăng giá 1,89%
b. Giảm giá 1,89%
c. Tăng giá 1,85%
d. Giảm giá 1,85%
e. Không câu nào đúng

6. Không phải tất cả các quốc gia đều cho phép các MNC tự do sử dụng thanh toán netting.

a. Mỹ, Canada, và Anh chỉ cho phép netting giữa các quốc gia này
b. Một vài quốc gia yêu cầu MNC xin phép và một vài quốc gia khác hạn chế netting
c. Điều này tốt vì netting tốn chi phí hơn lợi ích nó mang lại
d. Tất cả câu trên đều đúng

7. Giá chuyển giao càng cao

a. Lợi nhuận ròng công ty nhận chuyển giao càng cao
b. Lợi nhuận gộp của công ty nhận chuyển giao cao hơn so với công ty chuyển giao
c. Lợi nhuận gộp của công ty chuyển giao cao hơn so với công ty nhận chuyển giao
d. Không câu nào đúng

8. Công ty của bạn có một công ty con ở nước ngoài, quốc gia này đang áp đặt các hạn chế tiền tệ lên đồng tiền của nước mình, hạn chế chuyển sang đồng tiền khác.

a. MNC nên đóng cửa hoạt động tại quốc gia này
b. Điều này gọi là vốn bị hạn chế chuyển về nước
c. Điều này không ảnh hưởng đến MNC vì số liệu kế toán trên báo cáo tài chính không thay đổi
d. Không câu nào đúng

9. Công ty con A mỗi năm bán 1000 sản phẩm cho công ty con B. Thuế suất thuế thu nhập cho công ty A là 20% và cho công ty B là 50%. Giá chuyển giao có thể được xác định bất cứ mức nào giữa $100 và $200. Công ty mẹ nên chọn giá nào để chuyển giao giữa B và A.

a. $200
b. $100
c. $150
d. Không thành vấn đề

10. Điều nào sau đây sẽ làm giảm số giao dịch ngoại hối nhiều nhất trong MNC.

a. Netting đa phương

b. Netting song phương
c. Không netting
d. Không câu nào đúng

11. Dưới điều kiện netting đa phương
a. Mỗi công ty con tính ròng tất cả các hóa đơn giữa các công ty con so với chi tiêu của nó. Sau đó chuyển giao hoặc nhận số dư tuỳ theo công ty đó là người trả hoặc là người nhận
b. Mỗi cặp công ty con xác định số thanh toán ròng giữa chúng và chỉ có số tiền ròng này được thanh toán
c. Không có thanh toán giữa các công ty con được thực hiện vì không có dòng tiền thực
d. Tất cả đều đúng

12. Quản trị tiền mặt quốc tế
a. Không có sự khác nhau giữa một MNC so với một công ty trong nước trong một nền kinh tế đóng cửa
b. Là quan tâm quy mô của số dư tiền mặt, việc định danh tiền tệ và số dư tiền mặt này nên được đặt ở chi nhánh nào trong các chi nhánh của MNC
c. Là quan tâm quy mô của số dư tiền mặt, việc định danh tiền tệ nhưng không quan tâm đến số dư tiền mặt này nên được đặt ở chi nhánh nào trong các chi nhánh của MNC bởi vì rủi ro thanh toán giữa các chi nhánh không thể xảy ra
d. Không câu nào đúng

13. Một lợi ích của quản lý tiền mặt tập trung là
a. Đầu tư của MNC vào số dư tiền mặt có thể giảm đáng kể mà không giảm khả năng quản lý các chi phí không dự kiến trước được
b. Mỗi công ty con sẽ chủ động hơn trong quản trị số dư tiền mặt của công ty mình
c. Các hạn chế tỷ giá có thể dễ dàng bị vô hiệu hóa
d. Không câu nào đúng

14. Để xác định giá vô tư (ams length price) của một hàng hóa vô hình
a. Sử dụng phương pháp giá bán lại.Trong phương pháp này giá mà tại đó hàng hóa được bán lại bởi một công ty con phân phối giảm một số đủ để trả các chi phí và có lợi nhuận hợp lý
b. Sử dụng phương pháp giá so sánh giữa người mua và người bán không có liên quan với nhau
c. Sử dụng phương pháp giá cộng thêm là phương pháp cộng thêm lợi nhuận thích hợp vào chi phí của công ty sản xuất
d. Tất cả câu trên đều đúng

15. Nếu công ty con Pháp (A) nợ công ty con Mỹ (B) $1.000 và B nợ A €2.000 khi tỷ giá là $1,10/€. Thanh toán ròng giữa A và B là

a. B thanh toán cho A €1.091

b. A thanh toán cho B €1.091

c. B thanh toán cho A $1.200

d. Không câu nào đúng

16. Hệ thống hộp khóa được sử dụng để giảm trôi nổi trong gửi thư.

a. Đúng

b. Sai

17. Hệ thống thanh toán netting giảm được chi phí hành chính và chi phí chuyển đổi tiền tệ.

a. Đúng

b. Sai

18. Hiệu ứng Fisher quốc tế cho rằng các công ty có thể liên tục có được tỷ suất sinh lợi cao hơn trên các chứng khoán nước ngoài so với các chứng khoán trong nước.

a. Đúng

b. Sai

19. Nếu lãi suất Mỹ là 10% và lãi suất Canada là 12%, công ty dự kiến đồng đô la Canada giảm giá theo thời gian.

a. Đúng

b. Sai

20. Một vài ngân hàng thương mại bắt đầu đưa ra phòng ngừa năng động. Không giống như các kỹ thuật phòng ngừa khác, phòng ngừa năng động không bảo đảm dòng tiền tính bằng đồng tiền nước chủ nhà sẽ nhận được tại một thời điểm trong tương lai.

a. Đúng

b. Sai

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Hãy thảo luận các chức năng của quản trị tiền mặt quốc tế?
2. Netting là gì? Phương pháp này cải thiện thành quả của MNC như thế nào?
3. Quốc gia X có mức lãi suất cao và đồng nội tệ được dự báo là sẽ tăng giá so với đô la Mỹ. Quốc gia Y có mức lãi suất thấp và đồng nội tệ được dự báo là sẽ giảm giá so với đô la Mỹ. Cả hai quốc gia thực hiện những hạn chế nhằm "khoá cứng" các nguồn ngân quỹ của hai

công ty con thuộc một MNC của Mỹ. Công ty con ở quốc gia nào chịu những tác động bất lợi nhiều hơn bởi chính sách hạn chế trên, giả sử có những cơ hội bị giới hạn cho việc bành trướng hoạt động của các công ty ở cả hai quốc gia trên.

4. Làm thế nào để MNC thực hiện kỹ thuật leading và lagging để giúp các công ty con đang cần vốn.

5. Lợi ích và hạn chế của hệ thống quản lý tiền mặt tập trung.

6. Giả sử một MNC Mỹ có 2.000.000 đô la Mỹ tiền mặt nhàn rỗi trong 90 ngày. Công ty đang xem xét thực hiện kinh doanh chênh lệch lãi suất có phòng ngừa, vì lãi suất 90 ngày của Anh cao hơn ở Mỹ. Điều gì sẽ xác định chiến lược này có khả thi không?

7. Giả sử rằng lãi suất một năm ở Úc là 14% và đồng đô la Úc được dự báo là sẽ tăng giá 8% trong năm tới so với đô la Mỹ. Tỷ suất sinh lợi kỳ vọng trên các khoản tiền gửi kỳ hạn một năm bằng đô la ÚC là bao nhiêu?

8. Giả sử một MNC Mỹ có 1.000.000 đô la Mỹ tiền mặt nhàn rỗi trong 30 ngày. Công ty có thể kiếm 1% lợi nhuận trên một khoản đầu tư 30 ngày tại Mỹ. Nếu công ty chuyển số đô la Mỹ này sang krona Thụy Điển, công ty có thể kiếm 1,5% lợi nhuận trên kỳ thác bằng krona Thụy Điển. Tỷ giá giao ngay của krona Thụy Điển là $0,12/SKr. tỷ giá giao ngay của krona Thụy Điển 30 ngày sau được dự kiến là $0,10/SKr. Công ty này có nên đầu tư tại Mỹ hay đầu tư ở Thụy Điển? Tại sao?

9. Giả sử tỷ giá kỳ hạn một năm được sử dụng để dự báo cho tỷ giá giao ngay tương lai. Tỷ giá giao ngay của đồng ringgit Malaysia là $0,20, tỷ giá kỳ hạn là $0,19. Lãi suất một năm ở Malaysia là 11%. Tỷ suất sinh lợi kỳ vọng trên các khoản tiền gửi kỳ hạn một năm ở Malysia của các công ty Mỹ bằng bao nhiêu?

10. Lãi suất một năm ở Venezuela là 90% còn ở Mỹ là 6%. Xác định giá trị hòa vốn của phần trăm biến động của đồng bolivaz của Venezuela sẽ làm cho tỷ suất sinh lợi có hiệu lực của các khoản tiền gửi ở Venezuela và ở Mỹ sẽ bằng nhau.

11. Một MNC Mỹ dự kiến đầu tư tiền mặt thặng dư tại Thụy Điển trong 1 năm. Lãi suất kỳ hạn 1 năm ở Thụy Điển là 19%. Xác suất của % thay đổi giá trị krona Thụy Điển trong suốt năm tới như sau:

% thay đổi giá trị krona Thụy Điển trong suốt thời kỳ đầu tư	Xác suất
-3%	20%
4%	50%
10%	30%

Từ thông tin này hãy tính giá trị mong đợi trung bình của tỷ suất sinh lợi? Giả sử lãi suất kỳ hạn 1 năm ở Mỹ là 17%, hãy đánh giá chiến lược đầu tư tại Thụy Điển.

12. Tại sao một công ty xem xét đầu tư bằng một danh mục các ngoại tệ thay vì chỉ đầu tư bằng một loại tiền duy nhất?

13. Giả sử ngang giá lãi suất tồn tại, các công ty của Mỹ có xem xét gửi tiền tại các quốc gia có mức lãi suất cao hay không? Giải thích?

14. Nếu hiệu ứng Fisher quốc tế tồn tại, thì một chiến lược nỗ lực liên tục để đạt tỷ suất sinh lợi cao từ việc đầu tư vào những đồng tiền có lãi suất cao sẽ có tác động như thế nào?

15. Hãy giải thích kỹ thuật tối ưu hóa dòng tiền đã làm sai lệch lợi nhuận của từng công ty con như thế nào?

16. Giả sử một MNC Mỹ có 3 triệu đô la tiền mặt nhàn rỗi trong 3 tháng. Công ty có thể kiếm được lãi suất 7% nếu mua trái phiếu kho bạc Mỹ và 9% nếu mua trái phiếu kho bạc Anh. Đầu tư ở Anh đòi hỏi phải chuyển đô la sang bảng Anh. Giả sử rằng ngang giá lãi suất tồn tại và MNC tin rằng tỷ giá kỳ hạn là một dự báo chính xác cho tỷ giá giao ngay tương lai 3 tháng tới. Đầu tư vào Anh cung cấp một tỷ suất sinh lợi có hiệu lực thấp hơn, cao hơn hay bằng với đầu tư tại Mỹ. Giải thích câu trả lời của bạn.

17. Lập lại câu hỏi 16, nhưng giả định rằng tỷ giá kỳ hạn 3 tháng của đồng bảng Anh đánh giá cao đáng kể so với tỷ giá giao ngay trong 3 tháng tới.

18. Lập lại câu hỏi 16, nhưng giả định rằng tỷ giá kỳ hạn 3 tháng của đồng bảng Anh đánh giá thấp đáng kể so với tỷ giá giao ngay trong 3 tháng tới.

19. Giả định lãi suất 1 năm ở Mỹ 10% và lãi suất 1 năm ở Canada 13%. Nếu một công ty Mỹ đầu tư vào Canada, đồng đô la Canada sẽ giảm giá bao nhiêu để tỷ suất sinh lợi có hiệu lực khi đầu tư vào Canada cũng bằng với tỷ suất sinh lợi tại Mỹ dưới góc độ công ty Mỹ

20. Một MNC Mỹ hoạch định đầu tư tiền mặt thặng dư vào đồng peso trong 1 năm. Lãi suất của đồng peso là 19%. Xác suất phần trăm thay đổi giá trị đồng peso trong suốt năm tới là

Phần trăm thay đổi trong giá trị của đồng peso trong suốt thời kỳ đầu tư	**Xác suất xảy ra**
-15%	20%
-4%	50%
0%	30%

Tính tỷ suất sinh lợi kỳ vọng dựa trên những thông tin này? Biết rằng lãi suất một năm là 7%. Tính xác suất khi công ty đi đầu tư vào đồng peso có tỷ suất sinh lợi có hiệu lực thấp hơn so với đầu tư trong nước?

21. Nếu hiệu ứng FISHER quốc tế tồn tại thì chiến lược đầu tư liên tục vào ngoại tệ để đạt tỷ suất sinh lợi cao có khả thi không? Tại sao?

22. Giả sử một MNC Mỹ đang xem xét đầu tư 30%vốn vào ký thác bằng đô la Singapore kỳ hạn 1 năm và 70%vốn vào ký thác bằng đô la Canada kỳ hạn 1 năm. Lãi suất kỳ hạn 1 năm ở Singapore là 15% và ở Canada là 13%. Tỷ lệ phần trăm thay đổi trong giá trị của 2 đồng tiền được dự kiến như sau:

Các loại tiền	% thay đổi trong tỷ giá giao ngay tại thời điểm đáo hạn	Xác suất
Đô la Singapore	-2%	20%
Đô la Singapore	1	60
Đô la Singapore	3	20
Đô la Canada	1	50
Đô la Canada	4	40
Đô la Canada	6	10

Với những thông tin trên, xác định tỷ suất sinh lợi có hiệu lực của danh mục và xác suất liên quan. Biết rằng lãi suất một năm ở Mỹ là 8% cho biết xác suất để tỷ suất sinh lợi danh mục thấp hơn so với đầu tư tại Mỹ?

23. Tallassee là công ty Mỹ có 2 triệu đô la tiền mặt nhàn rỗi đầu tư vào Mexico lãi suất 60%/năm. Lãi suất ở Mỹ là 9%. Đồng peso phải giảm giá bao nhiêu để chiến lược trên không khả thi?

24. Công ty Dallas biết rằng lãi suất của đồng euro là 16% và của đồng đô la Mỹ là 11%. Tỷ giá kỳ hạn của đồng euro thể hiện một khoản chiết khấu 7%. IRP có tồn tại không? Dallas có đạt được tỷ suất sinh lợi cao hơn thông qua kinh doanh chênh lệch lãi suất có phòng ngừa so với đầu tư trong nước không?

25. Hãy xem một công ty Mỹ không có hoạt động tại châu Âu hiện đang có tiền mặt muốn đầu tư vào 6 nước châu Âu. Các nước này đều sử dụng đồng euro là đồng tiền quốc gia. Có phải là MNC đa dạng hóa tốt đầu tư ngắn hạn và chịu rủi ro thấp không? Giải thích?

ỨNG DỤNG INTERNET

Web site Bloomberg cung cấp số liệu lãi suất cho nhiều đồng tiền khác nhau với các kỳ hạn khác nhau. Địa chỉ là

http://www.bloomberg.com

a. Vào phần "**Markets**" của web site và sau đó vào "**International Yield Curve**". Xem lại lãi suất 3 tháng khác nhau giữa các quốc gia. Giả định rằng các MNC Mỹ có thể đầu tư với tỷ suất sinh lợi 1% cao hơn lãi suất phi rủi ro trong web site Bloomberg. Quốc gia nào có lãi suất 3 tháng cao nhất?

b. Khi một giám đốc tiền mặt của MNC Mỹ đang có đô la thặng dư có thể đầu tư trong 1 năm ông ta có thể đầu tư vào đâu? Giải thích?

c. Nếu bạn đang làm việc cho một công ty con nước ngoài tại Nhật và có thể đầu tư đồng yen Nhật trong một năm cho đến khi đồng yen Nhật cần chở hoạt động ở địa phương, bạn nên đầu tư đồng yen ở đâu? Giải thích?

BÀI TẬP TÌNH HUỐNG

Là giám đốc tài chính của VDEC, Mr. Indifference khá hài lòng với thành quả của công ty con ở Thái Lan. Công ty con này gần đây bắt đầu sản xuất giày Speedos, sản phẩm chính của VDEC. Sản phẩm này được bán cho các nhà bán lẻ khác nhau ở Thái Lan. Ban đầu các đơn đặt hàng từ các nhà bán lẻ Thái cho thấy rằng VDEC sẽ thành công khi dự báo cầu Speedos trong năm đầu tiên hoạt động của công ty con Thái Lan. Đặc biệt là các đơn đặt hàng cho thấy 120.000 đôi Speedos sẽ được bán cho nhà bán lẻ Thái với giá trung bình 5000 baht/đôi. Dự báo này dựa trên những thông tin gần đây nhất.

Công ty con Thái cần thanh toán tiền cao su và nhựa để sản xuất 120.000 đôi giày speedos khoảng 6 tháng trước khi thu được tiền từ các khoản phải thu tiền bán giày. Vì chi phí trung bình một đôi giày Speedos khoản 3500 baht, VDEC quyết định tài trợ nhu cầu vốn luân chuyển của công ty con Thái Lan bằng cách vay 420 triệu baht ở Thái Lan với lãi suất 6%. Công ty con sẽ thu tiền từ các khoản phải thu về doanh số bán Speedos tháng tới. Các khoản phải thu này sẽ được sử dụng để trả lãi và nợ gốc.

Mr. Indifference hiện nay đang chỉ thị cho công ty con Thái chuyển tất cả dòng tiền còn lại định danh bằng đồng baht về Mỹ. Tuy nhiên, ông ta lưu ý rằng VDEC có thể đầu tư vốn vào Thái Lan với lãi suất cao tương đối so với Mỹ. Đặc biệt là VDEC có thể đầu tư vốn định danh bằng đồng baht một năm ở Thái với lãi suất 15%. Indifference quy cho lãi suất cao ở Thái Lan là dấu hiệu của kết quả không chắc chắn từ những sự kiện gần đây ở Thái Lan.

Nếu vốn được chuyển về công ty mẹ tại Mỹ, thì số lượng đô la vượt trội do chuyển từ đồng baht sang đô la sẽ dùng để cung cấp sản xuất giày Speedos nếu cần thiết hoặc là được đầu tư vào Mỹ. Đặc biệt là chúng được dùng để trang trải chi phí hàng bán của nhà máy tại Mỹ, đặt tại Ohama, Nebraska. Vì công ty đã sử dụng một số tiền mặt đáng kể tài trợ cho đầu tư ban đầu để xây dựng nhà máy ở Thái Lan và mua những thiết bị cần thiết nên hoạt động của công ty tại Mỹ gặp khó khăn về tiền mặt. Do đó nếu công ty con không chuyển tiền về Mỹ,VDEC sẽ vay vốn với lãi suất 10% để tài trợ cho hoạt động tại Mỹ. Nguồn vốn công ty con chuyển về Mỹ mà không được tài trợ cho hoạt động tại Mỹ sẽ được dùng đầu tư ở Mỹ với lãi suất 8%. Indifference ước tính rằng khoảng 60% lợi nhuận công ty con chuyển về nước dùng để cung cấp cho hoạt động tại Mỹ còn 40% còn lại sẽ được dùng đầu tư ở Mỹ.

Indifference đang đứng trước 2 kế hoạch. Thứ nhất là ông ta có thể yêu cầu công ty con Thái thanh toán khoản vay (cùng với tiền lãi) và giữ lợi nhuận lại đầu tư ở Thái Lan với lãi suất 15%. Thứ hai, ông ta có thể yêu cầu công ty con Thái thanh toán khoản vay (cùng với tiền lãi) và chuyển toàn bộ lợi nhuận về cho công ty mẹ tại Mỹ.

Mr. Indifference liên lạc với bạn, một nhà phân tích tài chính của VDEC, để giúp ông ta phân tích 2 lựa chọn trên cho VDEC. Indifference thông tin cho bạn biết rằng tỷ giá giao ngay hiện nay của đồng baht là $0,0255 và dự kiến sẽ giảm giá 5% trong năm tới. Ông ta nhờ bạn trả lời một số câu hỏi sau đây:

1. Có một đánh đổi giữa lãi suất cao hơn ở Thái Lan và việc chuyển đổi sau này từ đồng baht sang đô la Mỹ. Giải thích điều này có nghĩa gì?
2. Nếu công ty con Thái dùng thu nhập ròng đầu tư tại Thái Lan thì hoạt động của VDEC tại Mỹ bị ảnh hưởng như thế nào?
3. Hãy lập bảng so sánh dòng tiền của 2 kế hoạch Trong kế hoạch thứ nhất, dòng tiền ròng định danh bằng baht(nhận ngày hôm nay)sẽ được đầu tư tại Thái Lan với lãi suất 15% cho kỳ hạn 1 năm, sau đó chuyển từ đồng baht sang đô la Mỹ. Trong kế hoạch thứ 2 dòng tiền ròng định danh bằng baht được chuyển sang đô la ngay lập tức và 60% nguồn tiền này được dùng để cung cấp cho hoạt động tại Mỹ và 40% được đầu tư tại Mỹ với lãi suất 8%. Kế hoạch nào tốt hơn với những dự kiến có sẵn về giá trị đồng baht trong một năm tới.

GIẢI PHÁP CHƯƠNG 17

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. b
2. b
3. d
4. d
5. d
6. b
7. c
8. b
9. a
10. a
11. a
12. b
13. a
14. d
15. a
16. a
17. a
18. b
19. a
20. a

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

4. Công ty con ở quốc gia Y bị ảnh hưởng bởi các tác động bất lợi nhiều hơn bởi vì các nguồn ngân quỹ bị khoá cứng sẽ không tạo ra nhiều lợi nhuận theo thời gian. Hơn nữa, các nguồn quỹ sẽ được đổi sang đô la với một tỷ giá không mong đợi vì những những đồng tiền này bị yếu đi theo thời gian.

7. $E(r) = (1+i_f)(1+E(e_f)) - 1 = (1+0,14)(1+0,08) - 1 = 0,2312 = 23,12\%$

9. $E(e_f) = (F_n - S_t)/S_t = (\$0,19 - \$0.20)/\$0,20 = -0.05 = -5\%$

$E(r_f) = (1+i_f)(1+E(e_f)) -1 = (1+0,11)(1+ (-0,05)) - 1 = 5,45\%$

10. $e_f = (1+r_f)/(1+i_f) - 1 = (1+0,06)(1+0,9) -1 = -0,4421 = -44,21\%$

Nếu đồng bolivar giảm giá ít hơn 44,21% so với đô la trong thời gian 1 năm thì khoản tiền gửi kỳ hạn một năm ở Venezuela sẽ tạo ra mức tỷ suất sinh lợi có hiệu lực cao hơn so với ở Mỹ.

13. Có. Ngang giá lãi suất chỉ không khuyến khích các công ty Mỹ phòng ngừa cho quyết định đầu tư vào ngoại tệ bằng hợp đồng kỳ hạn. Miễn là các công ty tin rằng đồng tiền sẽ không giảm giá để chiết khấu bớt những khoản lợi về mặt lãi suất thì họ sẽ xem xét đầu tư vào các quốc gia có mức lãi suất cao.

Phần VI

KHỦNG HOẢNG TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

18

ĐẦU TƯ TRỰC TIẾP NƯỚC NGOÀI

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. Việc thành lập các công ty con trong thị trường mà chu kỳ kinh doanh khác với chu kỳ kinh doanh của các công ty con hiện hữu dựa trên động cơ nào (có liên quan đến chi phí) của đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)?

a. Sử dụng kỹ thuật nước ngoài
b. Khai thác các lợi thế độc quyền
c. Đa dạng hóa quốc tế
d. Xâm nhập vào thị trường sinh lợi
e. Không câu nào đúng

2. Thành lập một công ty con ở thị trường mà kết quả gia tăng sản xuất và tính hiệu quả sản xuất lớn hơn thì lợi ích của FDI là:

a. Xâm nhập vào các thị trường siêu lợi nhuận
b. Đa dạng hóa quốc tế
c. Khai thác các lợi thế độc quyền
d. Nhận đầy đủ lợi nhuận từ mở rộng qui mô
e. Không câu nào đúng

3. Thành lập một công ty con để bán sản phẩm mà các nhà cạnh tranh không có khả năng sản xuất sản phẩm giống hệt thì lợi ích của FDI là:

a. Xâm nhập vào thị trường sinh lợi
b. Đa dạng hóa quốc tế
c. Khai thác các lợi thế độc quyền
d. Nhận đầy đủ lợi nhuận từ mở rộng qui mô
e. Không câu nào đúng

4. Nếu Mỹ áp đặt các hạn chế lên nhập khẩu xe hơi, điều gì sẽ xảy ra cho FDI của các nhà sản xuất xe hơi nước ngoài?

a. FDI của các nhà sản xuất xe hơi nước ngoài tăng
b. FDI của các nhà sản xuất xe hơi nước ngoài giảm

c. FDI của các nhà sản xuất xe hơi nước ngoài giữ nguyên không đổi
d. Bất cứ điều gì trên đây cũng có thể xảy ra

5. Một công ty đa quốc gia Mỹ đầu tư 60% vốn vào các dự án tại Mỹ với tỷ suất sinh lợi dự kiến 20% và độ lệch chuẩn 10%. MNC này đầu tư 40% vốn vào các dự án tại châu Âu với tỷ suất sinh lợi dự kiến 30% và độ lệch chuẩn 15%. Nếu hệ số tương quan là 0,5 thì phương sai của danh mục là :

a. 10,39%
b. 1,08%
c. 1,88%
d. 13.69%
e. Không câu nào đúng

6. Một công ty đa quốc gia Mỹ đầu tư 60% vốn vào các dự án tại Mỹ với tỷ suất sinh lợi dự kiến 20% và độ lệch chuẩn 10%. MNC này đầu tư 40% vốn vào các dự án nước ngoài với tỷ suất sinh lợi dự kiến 30% và độ lệch chuẩn 15%. Nếu hệ số tương quan là 0,5 thì tỷ suất sinh lợi của danh mục là :

a. 25%
b. 26%
c. 22%
d. 24%
e. Không câu nào đúng

7. Một vài chính phủ cho phép các sáp nhập quốc tế, nhưng áp đặt những yêu cầu đặc biệt lên các MNC. Điều nào sau đây là ví dụ của những yêu cầu này:

a. Lắp đặt thiết bị kiểm soát ô nhiễm
b. Yêu cầu các MNC xuất khẩu các sản phẩm họ sản xuất
c. Giữ lại tất cả người lao động của công ty mục tiêu
d. b và c đều đúng
e. Tất cả câu trên đều đúng

8. Rủi ro chính trị

a. Là một ví dụ về rủi ro vĩ mô
b. Là một ví dụ về rủi ro vi mô
c. Là những mất mát tiềm ẩn cho công ty mẹ do những biến động chính trị trong nước chủ nhà
d. Xuất hiện do biến động tỷ giá

9. Một quốc gia được xem là có nhiều rủi ro chính trị khi
a. Mức hội nhập quốc tế thấp
b. Bất ổn trong chính phủ nước chủ nhà nhiều hơn
c. Bất ổn trong nước láng giềng nhiều hơn
d. Giảm bất bình đẳng trong thu nhập

10. Rủi ro quốc gia
a. Là thước đo hẹp hơn so với rủi ro chính trị
b. Là thước đo rộng hơn so với rủi ro chính trị
c. Không liên quan đến rủi ro chính trị
d. Không câu nào đúng

11. OPIC là từ viết tắt của
a. The Organization of Petrolium Importing Countries
b. The Olympic Potential Incubantion Center
c. The Option Pricing Institute Councils
d. The Overseas Private Investment Corporation

12. Khi một MNC thiết lập các chi nhánh sản xuất sản phẩm mới ở nước ngoài. Đây là một ví dụ của
a. M&A xuyên biên giới
b. Đầu tư vào các công ty mới
c. Đầu tư trực tiếp nước ngoài
d. Cả b và c

13. Thị trường không hoàn hảo làm gia tăng FDI. Thị trường nào sau đây bất hoàn hảo nhất?
a. Thị trường sản phẩm
b. Thị trường lao động
c. Thị trường vốn
d. Thị trường nguyên liệu

14. Một công ty đầu tư nhiều hơn cho tài sản vô hình
a. Có khả năng thành lập nhiều công ty con nước ngoài hơn là cấp phép
b. Ít có khả năng xem xét đầu tư trực tiếp nước ngoài
c. Ít có khả năng thành lập công ty con nước ngoài hơn là cấp phép
d. Sinh lợi ít hơn

15. Các công ty đang gia tăng thành lập hoặc mua lại nhà máy hải ngoại để học tập về kỹ thuật của nước ngoài.

a. Đúng

b. Sai

16. Việc chuyển tiền tệ châu Âu sang đồng euro vào năm 1999 cho các giao dịch kinh doanh và vào năm 2002 cho tất cả các giao dịch đã làm giảm tác động của tỷ giá lên việc lựa chọn một quốc gia châu Âu nào để đầu tư trực tiếp nước ngoài.

a. Đúng

b. Sai

17. Cuộc khủng hoảng tài chính châu Á năm 1997 đã tạo ra các cơ hội kiếm lời tiềm ẩn cho đầu tư trực tiếp nước ngoài của MNC Mỹ và châu Âu vào các quốc gia bị ảnh hưởng bởi cuộc khủng hoảng này.

a. Đúng

b. Sai

18. Khi xem xét đường biên của danh mục đầu tư hiệu quả, thuật ngữ "hiệu quả" thay thế cho tỷ suất sinh lợi tối đa với một rủi ro dự kiến trước.

a. Đúng

b. Sai

19. Các MNC có thể đạt được một điểm có rủi ro và tỷ suất sinh lợi như mong muốn từ danh mục đầu tư nếu các công ty này đa dạng hóa hiệu quả sản phẩm nhưng không đa dạng hóa thị trường theo địa lý.

a. Đúng

b. Sai

20. Một trong những động cơ FDI là để ứng phó với các hạn chế giao dịch.

a. Đúng

b. Sai

21. Các hàng rào ẩn của FDI trong một vài quốc gia là "red tape" ví dụ như yêu cầu về tiến trình và thủ tục.

a. Đúng

b. Sai

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Hãy đưa ra một vài nguyên nhân mà các công ty Mỹ thích đầu tư trực tiếp vào Canada so với Mexico.
2. Công ty Parker, một công ty sản xuất máy tính của Mỹ dự định thiết lập một công ty con ở Đức để thâm nhập thị trường ở Đức. Ban giám đốc của công ty Parker tin rằng giá trị đồng EUR đang mạnh một cách tương đối và sẽ yếu so với đồng USD theo thời gian. Nếu những dự kiến này là đúng sẽ tác động đến tính khả thi của dự án như thế nào? Giải thích.
3. Hãy đưa ra một vài nguyên nhân mà các công ty Mỹ thích đầu tư trực tiếp vào Mexico so với Canada.
4. Công ty Bear và công ty Viking là những công ty sản xuất xe hơi dự định thu lợi từ sự mở rộng quy mô sản xuất. Công ty Bear quyết định thiết lập các công ty phân phối ở nhiều quốc gia khác nhau, trong khi đó công ty Viking quyết định thiết lập các công ty sản xuất ở nhiều quốc gia khác nhau. Công ty nào có khả năng thu lợi từ chính sách này?Một nhà quản trị của Mỹ phát biểu rằng châu Âu không được xem là một địa điểm cho đầu tư trực tiếp nước ngoài bởi vì giá trị của đồng euro. Hãy giải thích phát biểu này.
5. Công ty hoá chất Raider và công ty Ram có những dự định tương tự nhau để làm giảm bất ổn trong dòng tiền của mình. Kế hoạch dài hạn của Raider là thiết lập 40% hoạt động kinh doanh của mình ở Canada. Trong khi kế hoạch dài hạn của Ram là thiết lập 30% hoạt động kinh doanh của mình ở Châu Âu và Châu Á, trải đều ở 12 quốc gia khác nhau. Công ty nào sẽ giảm một cách có hiệu quả sự bất ổn của dòng tiền sau khi thực hiện các kế hoạch này?
6. Bạn nghĩ tại sao hình thức liên doanh là chiến lược thông thường hay được các công ty Mỹ sử dụng để thâm nhập thị trường Trung Quốc ?
7. Tại sao Mỹ lại khuyến khích các công ty sản xuất ô tô nước ngoài xây dựng các dây chuyền lắp rắp tại Mỹ? Đây có phải là một chiến lược trợ cấp cho các đối thủ cạnh tranh nước ngoài của công ty Mỹ hay không?
8. Tại sao nền kinh tế của một số nước đang phát triển với những hạn chế nghiêm ngặt về mậu dịch và đầu tư trực tiếp nước ngoài khá tách biệt với nền kinh tế của những nước khác? Tại sao các MNC mong muốn gia nhập vào các nước này? Nếu các quốc gia này nới lỏng những hạn chế của mình thì nền kinh tế của họ có tiếp tục tách biệt với những nước khác hay không?
9. Mô tả những lợi ích của FDI đối với MNC.
10. Vào năm 1972 Tandy thành lập một nhà máy sản xuất ở Hàn quốc để sản xuất linh kiện máy tính. Một trong những lý do thu hút Tandy là chi phí lao động rẻ. Vào năm 1989 Tandy đóng cửa nhà máy này vì thuận lợi về chi phí rẻ không còn nữa. Tại sao bạn nghĩ là lợi thế về lao động rẻ đã biến mất ở Hàn quốc và một số nước châu Á khác như Singapore, Đài Loan ...(bỏ qua tác động tỷ giá)
11. Dolphin là một MNC Mỹ có công ty con ở Châu Âu dự kiến rằng đồng euro sẽ tăng giá trong vài năm tới. Dolphin sẽ điều chỉnh chính sách lợi nhuận các công ty con châu Âu chuyển về nước như thế nào?

12. Bronco quyết định thành lập một công ty con ở Đài Loan để sản xuất máy hát đĩa và bán chúng ở Đài Loan. Công ty dự kiến rằng chi phí sản xuất chỉ bằng 1/3 chi phí sản xuất ở Mỹ. Giả định rằng đánh giá chi phí sản xuất là chính xác, thì chiến lược của Bronco có khả thi không?

13. Chương này khám phá điều gì về mối quan hệ giữa kinh doanh quốc tế và rủi ro của MNC? Điều này ngụ ý gì về tính khả thi của gia tăng kinh doanh quốc tế ?

14. Starter là công ty Mỹ sản xuất quần áo thể thao được các đội thể thao chuyên nghiệp đặt hàng. Gần đây công ty quyết định đầu tư sang châu Âu. Các lợi ích tiềm ẩn của công ty này từ FDI là gì?

15. Tại sao các chính phủ nước ngoài khuyến khích các MNC đầu tư vào nước họ?

16. Chương này tập trung vào các lợi ích mà các công ty có thể có khi gia tăng kinh doanh quốc tế. Bạn hãy phân tích những rủi ro tiềm ẩn từ kinh doanh quốc tế mà kinh doanh trong nước không gặp phải?

17. J.C. Penny nhận thấy phần lớn các cơ hội đầu tư mở rộng sang nước khác và đánh giá nhiều thị trường nước ngoài gồm Brazil, Hy Lạp, Mexico, Singapore và Thái Lan. Công ty mở các cửa tiệm mới ở châu Âu, châu Á, và châu Mỹ la tinh. Nhưng công ty lại không hiểu nhiều về văn hóa của các nước này. Chính vì thế J.C. Penny liên doanh với các đối tác địa phương của các nước này.

    a. Lợi thế so sánh mà penny có được khi thành lập cửa tiệm ở nước ngoài là gì?

    b. Mở rộng hoạt động toàn cầu sẽ làm rủi ro tổng thể của Penny tăng hay giảm? Tại sao?

18. Xem xét các động cơ làm cho một công ty Mỹ tham gia FDI. Động cơ nào thúc đẩy các công ty Mỹ đầu tư vào châu Á từ khi khủng hoảng tài chính châu Á bắt đầu?(Giả định rằng công ty chưa có hoạt động ở châu Á).

ỨNG DỤNG INTERNET

Thông tin liên quan tới đầu tư trực tiếp nước ngoài có thể truy cập từ website của Michigan State University Center for International Bussiness Education and Research sau đây

http://ciber.bus.msu.edu

a. Sử dụng trang web này để nhận diện thị trường mới nổi có những đặc điểm hấp dẫn FDI.

b. Web site sau đây cung cấp các thông tin về các điều kiện có thể ảnh hưởng đến quyết định của một MNC đầu tư vào một quốc gia cụ thể.

http://lcweb2.loc.gov/gov/frd/cs/cshome.html

BÀI TẬP TÌNH HUỐNG

Trong năm vừa qua VDEC đã xuất khẩu sang Thái Lan để bổ sung doanh số đang suy giảm tại Mỹ. Với thỏa thuận hiện nay VDEC bán 180.000 đôi giày trượt hàng năm cho Entertainment Products, một nhà bán lẻ Thái với giá cố định tính bằng đồng baht Thái. Hợp đồng này sẽ kéo dài thêm 2 năm nữa. Ngoài ra, để đa dạng hóa quốc tế và do nhận được lợi thế chào hàng hấp dẫn của Jogs, một nhà bán lẻ Anh, gần đây VDEC bắt đầu xuất khẩu sang Anh. Theo thỏa thuận là Jogs sẽ mua 200.000 ngàn đôi Speedos (sản phẩm chủ lực của VDEC) với giá cố định là £80/đôi.

Các nhà cung cấp của VDEC về nguyên liệu để sản xuất giày trượt chủ yếu là ở Mỹ nơi VDEC gánh chịu phần lớn chi phí hàng bán. Mặc dù giá nguyên liệu đầu vào để sản xuất giày trượt thay đổi nhưng chi phí sản xuất một đôi giày trượt gần đây xấp xỉ $70. VDEC cũng nhập khẩu nguyên liệu từ Thái do giá cao su và nhựa ở đây rẻ và có chất lượng cao. Hàng nhập khẩu này được tính bằng baht Thái và giá chính xác (tính bằng baht) tuỳ thuộc vào giá thị trường ở Thái Lan. Hiện nay chi phí nguyên liệu để sản xuất một đôi giày trượt là 3000 baht.

Mặc dù Thái Lan có nền kinh tế phát triển thuộc loại nhanh nhất thế giới, nhưng những sự kiện gần đây ở Thái đã gia tăng tính bất ổn của nền kinh tế này. Đặc biệt là đồng baht Thái trước đây neo vào đồng đô la Mỹ nhưng hiện nay là một đồng tiền thả nổi tự do và giảm giá đáng kể trong thời gian gần đây. Ngoài ra lạm phát gần đây ở Thái rất cao. Các điều kiện kinh tế tương lai ở Thái bất ổn cao độ.

Mr. Indifference, giám đốc tài chính (CFO) của VDEC đang xem xét nghiêm túc đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) tại Thái Lan. Ông ta tin rằng đã đến lúc hoặc thành lập một công ty con hoặc mua lại một công ty hiện hữu ở Thái Lan vì các điều kiện kinh tế bất ổn và đồng baht giảm giá sẽ làm chi phí ban đầu cho FDI thấp một cách đáng kể. Indifference tin rằng tăng trưởng châu Á sẽ cực kỳ cao khi ổn định nền kinh tế Thái.

Mặc dù Mr. Indifference cũng xem xét FDI tại Anh nhưng ông ta lại thích đầu tư vào Thái hơn. Các dự báo cho thấy rằng nhu cầu về giày trượt ở Anh cũng tương tự như ở Mỹ; vì doanh số ở Mỹ gần đây của VDEC sụt giảm do giá cao nên FDI vào Anh dự kiến sẽ có kết quả tương tự, đặc biệt là vì nguyên liệu để sản xuất giày trượt ở Anh đắt hơn ở Mỹ. Ngoài ra các nhà máy sản xuất giày trượt trong nước và nước ngoài đã hoạt động quá tốt ở Anh và tăng trưởng tiềm năng có giới hạn. Ngược lại, có nhiều tăng trưởng tiềm năng tại thị trường giày trượt ở Thái.

VDEC có thể bán giày trượt ở Thái với giá thấp hơn nhưng vẫn đạt được lãi gộp cao hơn so với ở Mỹ do nhà tiêu dùng Thái cam kết mua số lượng cố định sản phẩm của VDEC hàng năm nếu giá bán giảm đáng kể so với giá ở Mỹ. Mặc dù vậy vì giá vốn hàng bán ở Thái thấp hơn nhiều so với ở Mỹ nên VDEC cũng có thể có được lãi gộp cao hơn từ hoạt động xuất nhập khẩu với Thái hơn là ở Mỹ.

Là một nhà phân tích tài chính của VDEC, nhìn chung bạn đồng ý với Mr. Indifference về đánh giá tình hình. Tuy nhiên, bạn quan ngại rằng các nhà tiêu dùng Thái chưa bị tác động bởi các điều kiện kinh tế không thuận lợi. Bạn tin rằng họ ắt hẳn sẽ giảm chi tiêu các sản phẩm giải trí trong năm tới. Vì thế, bạn nghĩ là tốt hơn là chờ đợi đến sang năm, khi các điều kiện kinh tế không thuận lợi ở Thái giảm bớt mới nên thực hiện FDI ở Thái.Tuy nhiên, nếu nền kinh tế Thái được cải thiện trong năm tới, FDI sẽ trở nên đắt đỏ hơn vì không những các công ty hiện hữu sẽ đắt hơn mà cả vì đồng baht cũng sẽ tăng giá.

Bạn cũng nhận thấy rằng một vài nhà cạnh tranh Mỹ cũng đang xem xét mở rộng kinh doanh vào Thái Lan trong năm tới.

Nếu VDEC mua một công ty hiện hữu ở Thái lan hoặc thành lập một công ty con vào cuối năm tới, công ty phải dàn xếp các thỏa thuận với Entertainment Products cho năm sau. Các nhà bán lẻ Thái cũng nhanh chóng quan tâm đến việc thay đổi các thỏa thuận trong hợp đồng với VDEC nếu VDEC thiết lập hoạt động ở Thái. Tuy nhiên, Mr. Indifference tin rằng VDEC có thể tính giá cao hơn cho sản phẩm của mình nếu công ty thành lập một kênh phân phối riêng.

Mr. Indifference yêu cầu bạn trả lời một số câu hỏi sau đây:

1. Nhận diện và thảo luận một vài lợi ích của FDI đối với VDEC
2. Bạn nghĩ rằng VDEC có nên chờ đến sang năm để thực hiện FDI tại Thái Lan không? Nếu VDEC thực hiện ngay bây giờ thì VDEC đánh đổi gì?
3. Giả định tỉ lệ thất nghiệp ở Thái cao và chỉ có VDEC kinh doanh mặt hàng này. Bạn nghĩ rằng chính phủ Thái sẽ xem xét thành lập công ty con của VDEC tại Thái Lan như thế nào? Bạn có nghĩ là chính phủ Thái sẽ ủng hộ nhiều hơn hay ít hơn nếu VDEC mua lại một công ty ở Thái Lan? Tại sao?

GIẢI PHÁP CHƯƠNG 18

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. c	8. c	15. a
2. d	9. a	16. a
3. c	10. b	17. a
4. a	11. d	18. a
5. b	12. d	19. b
6. d	13. b	20. a
7. e	14. a	21 a

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Các nguyên nhân có thể : cầu sản phẩm cao hơn (tuỳ thuộc vào sản phẩm), công nghệ kỹ thuật cao ở Canada, các hạn chế của chính phủ thấp (ít các can thiệp chính trị).

3. Cầu sản phẩm cao hơn (tuỳ thuộc vào sản phẩm), khả năng để kiếm được các khoản siêu lợi nhuận (vì các sản phẩm chưa xuất hiện trên thị trường Mexico trước đây), giá các yếu tố đầu vào cho sản xuất thấp (như lao động và đất), các lợi thế độc quyền khả thi.

4. Các công ty Mỹ thích đầu tư vào các nước mà đồng tiền của các quốc gia này yếu. Các công ty Mỹ mong muốn đồng ngoại tệ sẽ tăng giá sau khi họ đã đầu tư đô la để phát triển các chi nhánh của họ. Kết luận của nhà quản trị nói trên hàm ý rằng đồng euro quá mạnh, vì vậy nhiều khoản đầu tư bằng đô la khi đổi sang euro không đủ để thực hiện toàn bộ các dự án này.

6. Đầu tư bằng cách liên doanh là cách dễ nhất dễ thâm nhập thị trường Trung Quốc vì nó giúp vượt qua các rào cản của chính phủ.

7. Vì chính phủ có thể khích thích nền kinh tế theo cách này.

19

HOẠCH ĐỊNH NGÂN SÁCH VỐN ĐẦU TƯ QUỐC TẾ

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. Giả sử thuế suất của chính quốc cao trong khi thuế suất áp dụng cho các công ty con ở nước sở tại thấp. Câu nào sau đây đúng?

a. Các dự án đầu tư từ quan điểm công ty mẹ có vẻ tốt hơn từ quan điểm công ty con

b. Các dự án đầu tư từ quan điểm công ty mẹ có vẻ xấu hơn từ quan điểm công ty con

c. Các dự án đầu tư từ quan điểm công ty con có vẻ xấu hơn từ quan điểm công ty mẹ

d. Cả a và c đúng

e. Không câu nào đúng

2. Giả sử công ty mẹ nhận được một khoản tiền chuyển về nước vượt mức từ công ty con bằng cách tính phí hành chính cao. Câu nào sau đây có thể đúng?

a. Các dự án đầu tư từ quan điểm công ty mẹ có vẻ tốt hơn từ quan điểm công ty con

b. Các dự án đầu tư từ quan điểm công ty mẹ có vẻ xấu hơn từ quan điểm công ty con

c. Các dự án đầu tư từ quan điểm công ty con có vẻ xấu hơn từ quan điểm công ty mẹ

d. Cả a và c đúng

e. Không câu nào đúng

3. Giả sử một công ty mẹ của Mỹ dự kiến đồng euro tăng giá trong suốt thời kỳ hoạch định ngân sách vốn cho công ty con tại châu Âu. Câu nào sau đây có thể đúng?

a. Các dự án đầu tư từ quan điểm công ty mẹ có vẻ tốt hơn từ quan điểm công ty con

b. Các dự án đầu tư từ quan điểm công ty mẹ có vẻ xấu hơn từ quan điểm công ty con

c. Các dự án đầu tư từ quan điểm công ty con có vẻ xấu hơn từ quan điểm công ty mẹ

d. Cả a và c đúng

e. Không câu nào đúng

4. Những điều nào sau đây có tác động tích cực lên dòng tiền công ty con nước ngoài chuyển về cho công ty mẹ?

a. Nguồn vốn bị hạn chế chuyển về nước

b. Lạm phát nước chủ nhà tăng

c. Có khuyến khích của chính phủ nước chủ nhà
d. Cả b và c đúng
e. Tất cả câu trên đều đúng

5. Những điều nào sau đây có tác động không tốt lên dòng tiền công ty con nước ngoài?
a. Nguồn vốn bị hạn chế chuyển về nước
b. Đồng tiền nước chủ nhà giảm giá
c. Có khuyến khích của chính phủ nước chủ nhà
d. Tất cả câu trên đều đúng
e. Không câu nào đúng

6. Khi điều chỉnh việc đánh giá rủi ro dự án, câu nào sau đây được dùng để triển khai một phân phối xác suất của NPV dựa trên khoảng cách của các giá trị có thể xảy ra cho một hoặc nhiều biến đầu vào?
a. Lãi suất chiết khấu điều chỉnh theo rủi ro
b. Phân tích độ nhạy
c. Mô phỏng
d. Cả a và c đúng
e. Không câu nào đúng

7. Một công ty mẹ tại Mỹ muốn đánh giá dự án đầu tư một công ty con tại Đức. Đầu tư ban đầu $5.000.000. Đời sống của dự án 3 năm. Dòng tiền công ty con chuyển về cho công ty mẹ ước tính là €2.000.000, €3.000.000, €2.000.000 trong năm 1, năm 2 và năm 3. Tỷ giá giao ngay hiện nay của euro là $1,03. Tỷ giá này được dự kiến lần lượt là $1,05, $1,07 và $1,01 trong năm 1, năm 2 và năm 3. Lãi suất chiết khấu thích hợp cho dự án này là 12%. NPV của dự án là bao nhiêu? Có nên chọn dự án không?
a. NPV = $2.000.000; chọn dự án
b. NPV = $871.788; chọn dự án
c. NPV = $721.788; chọn dự án
d. NPV = $871.788; không chọn dự án
e. NPV = $721.788; không chọn dự án

8. Nếu một quốc gia dành cho công ty bạn một khoản vay ưu đãi
a. Giá trị của khoản vay này được đưa vào khi tính APV
b. Công ty đơn giản điều chỉnh lãi suất chiết khấu xuống
c. Công ty sẽ bỏ qua tác động của khoản vay này lên dòng tiền vì đây là quyết định tài trợ
d. Tất cả các câu trên đều đúng

9. Giả sử lạm phát Mỹ là 3%, lạm phát của châu Âu là 6%và tỷ giá giao ngay của đồng euro là $2. Tỷ giá giao ngay dự kiến trong 3 năm nữa là

a. $2,1855

b. $2,00

c. $ 1,8349

d. Không câu nào đúng

10. Công ty của bạn có dự án tạo ra dòng tiền €500.000 mỗi năm trong 5 năm. Chính phủ nước ngoài chỉ cho phép chuyển về nước €250.000 mỗi năm. Dòng tiền nào nên sử dụng để tính APV?

a. €500.000

b. €250.000

c. Cả hai đều đúng

d. Không câu nào đúng

11. Một MNC Mỹ đang hoạch định ngân sách vốn một dự án tại Nhật. Giả sử tỷ giá giao ngay hiện nay là ¥122/$ và tỷ giá kỳ hạn một năm là ¥130/$. Lãi suất chiết khấu 5% tại Mỹ. Lãi suất chiết khấu được sử dụng để chiết khấu dòng tiền định danh bằng đồng yen tại Nhật là bao nhiêu?

a. 11,89%

b. 6,56%

c. 3,28%

d. 1,67%

e. Không câu nào đúng

12. Giả sử một dự án có một quyền chọn theo thời gian đi kèm với nó

a. Điều này sẽ cộng thêm giá trị vào dự án

b. Điều này có thể chỉ cộng thêm giá trị vào dự án khi thực hiện quyền chọn

c. Quyền chọn có thể trừ vào giá trị dự án trong những tình huống đúng

d. Không câu nào đúng

13. Trong mô hình APV

a. Mỗi dòng tiền được chiết khấu tại mức chiết khấu tương ứng với rủi ro của dòng tiền đó

b. Dòng tiền được tính trên quan điểm của công ty mẹ

c. Dòng tiền được đánh giá theo 2 bước trên cơ sở thận trọng

d. Tất cả các câu trên đều đúng

14. Khi suy nghĩ về một dự án

a. Nếu có thể tài trợ dự án hoàn toàn bằng nợ vay, dự án có thể có APV cao hơn khi tài trợ bằng vốn cổ phần, vì chi phí sử dụng nợ thấp hơn chi phí sử dụng vốn cổ phần

b. Đừng quan niệm rằng tài trợ cho dự án tách rời khỏi tài trợ của công ty

c. Khấu hao luôn luôn bỏ qua vì nó không phải là dòng tiền chi ra

d. Không câu nào đúng

15. Trong phân tích độ nhạy

a. Những bối cảnh khác nhau được sử dụng để đánh giá giá trị các quyền chọn gắn với dự án

b. Những bối cảnh khác nhau được xem xét bằng cách sử dụng các cách xác định tỷ giá, xác định lạm phát, xác định chi phí và giá cả khác nhau trong tính toán APV

c. Xác định APV khó hơn do sử dụng giá trị dự kiến của tỷ giá và lạm phát

d. Không câu nào đúng

16. Công ty B&M có tỷ lệ nợ tối ưu là 50%. Chi phí sử dụng vốn cổ phần 12%, chi phí sử dụng vốn vay trước thuế 8%. Thuế suất biên tế 34%. Tính chi phí sử dụng vốn bình quân

a. 10%

b. 6,6%

c. 8,64%

d. Không câu nào đúng

17. _____ được định nghĩa như là giá trị hiện tại của dòng tiền tương lai được chiết khấu tại mức lãi suất bằng chi phí sử dụng vốn trừ đi đầu tư ban đầu của dự án

a. Giá trị hiện tại thuần

b. Giá trị hiện tại được điều chỉnh

c. Chi phí sử dụng vốn

d. Nguyên tắc cộng thêm giá trị

18. Ưu điểm được đánh giá cao nhất của tiêu chuẩn NPV là tiêu chuẩn NPV đánh giá

a. Các dự án đầu tư cùng một cách với các chi nhánh của công ty

b. Các dự án đầu tư cùng một cách với các cổ đông của công ty

c. Các lợi thế cạnh tranh của công ty một cách thực tế

d. Các cải cách thị trường mới

19. Khi đánh giá một dự án đầu tư, MNC nên xem xét dòng tiền _____ của dự án

a Tổng cộng

b. Biến đổi

c. Tăng thêm

d. Cố định

20. _____ là phương pháp xác định giá cả sản phẩm hoặc tài sản chuyển giao trong nội bộ MNC, thông qua đó có thể gây ra những sai lệch trong báo cáo thu nhập của từng thành viên MNC.

a. Giấy phép xuất khẩu

b. Định giá chuyển giao

c. Chi phí cơ hội

d. Giá thị trường

21. Nếu tất cả ngân quỹ trong một dự án dự kiến bị phong tỏa vĩnh viễn, giá trị của dự án _____

a. Bị hạn chế

b. Không bị hạn chế

c. Bằng không

d. Khó xác định được

22. _____như chất lượng tốt hơn, thời gian đưa ra thị trường nhanh hơn, sự hài lòng của khách hàng cao hơn có thể gây tác động đáng kể lên dòng tiền của công ty.

a. Tài sản vô hình

b. Giá chuyển giao

c. Quy mô phân phối

d. Cộng thêm giá trị

23. Một dự án đầu tư nước ngoài có thể _____ đối với công ty con nhưng _____ trên góc độ toàn MNC

a. Có lợi, không có lợi

b. Tăng giá, giảm giá

c. Giảm giá, tăng giá

d. Cả b và c đều đúng

24. Nếu có những khác biệt giữa dòng tiền công ty mẹ và dòng tiền của dự án, dòng tiền sử dụng trong đánh giá dự án là

a. Dòng tiền tăng thêm công ty mẹ nhận được

b. Dòng tiền tăng thêm của dự án

c. Dòng tiền tăng thêm của dự án có thể chuyển về cho công ty mẹ

d. Tổng dòng tiền của dự án

25. Phương pháp nào sau đây KHÔNG tính đến rủi ro chính trị và rủi ro kinh tế khi phân tích dự án đầu tư nước ngoài?

a. Tối thiểu hóa thời gian hoàn vốn

b. Gia tăng tỷ suất thu nhập nội bộ

c. Điều chỉnh dòng tiền để phản ánh những tác động cá biệt của rủi ro có sẵn

d. Phòng ngừa rủi ro dự kiến được về biến động tiền tệ bằng hợp đồng giao sau

26. Một dự án đầu tư ở Mezzogino sẽ nhận được một khoản vay trợ cấp 12 triệu USD từ chính phủ Ý. Khoản vay này chịu mức lãi suất 7% trong khi lãi suất thị trường là 10%.Thời hạn vay 8 năm. Tính giá trị hiện tại của lãi tiền vay?

a. 360.000 USD

b. 1,92 triệu USD

c. 2,31 triệu USD

d. 870.000 USD

27. Công ty Walt Disney đang dự tính đầu tư một công viên mới ở Đông Nam Á. Tuy nhiên, điều này sẽ tác động xấu đến doanh số của Disneyland Tokyo. Walt Disney sẽ

a. Không quan tâm gì đến vấn đề này bởi vì nếu họ không đầu tư thì nhà đầu tư khác sẽ đầu tư

b. Không quan tâm gì đến vấn đề này vì phần doanh số tăng thêm đủ bù trừ cho phần doanh số mất đi

c. Phải tính đến khi xây dựng dòng tiền tăng thêm của dự án.

d. Giảm số lượng định giá chuyển giao cho các công ty con

28. Công ty Global đang dự định sử dụng một vài thiết bị hiện công ty đang sở hữu vào một dự án đầu tư nước ngoài. Những thiết bị này có giá trị sổ sách là 2 triệu USD và giá thị trường 6 triệu USD. Nếu thuế suất thuế thu nhập là 34%, cơ hội phí của dự án là

a. 2 triệu USD

b. 3,25 triệu USD

c. 6 triệu USD

d. 4,64 triệu USD

29. Một dự án mới được dự kiến tạo ra lãi sau thuế hàng năm là 2,5 triệu USD, thuế suất thuế thu nhập 40%. Tuy nhiên tiền lãi này tùy thuộc vào giá chuyển giao của hàng hóa chuyển từ công ty mẹ sang với giá mỗi sản phẩm là $30. Nếu dự án cần 100.000 sản phẩm hàng năm thì lợi nhuận của dự án sẽ _____và lợi nhuận của công ty mẹ sẽ _____ khi nâng giá chuyển giao 1 sản phẩm lên $35. Thuế suất của công ty mẹ là 34% thuế tăng thêm khi công ty con chuyển lợi nhuận về cho công ty mẹ là -3%.

a. -$500.000, +$ 500.000

b. -$300.000, +$330.000

c. -$300.000, +$321.000

d. +$500.000, -$500.000

30. Thuế chuyển tiền về nước tác động đến dòng tiền của công ty mẹ và công ty con.

a. Đúng

b. Sai

31. Hoạch định ngân sách vốn nên dựa vào quan điểm của công ty mẹ.

a. Đúng

b. Sai

32. Nên chiết khấu dòng tiền của dự án bằng chi phí sử dụng vốn của MNC.

a. Đúng

b. Sai

33. NPV từ góc độ công ty mẹ được tính dựa trên so sánh giá trị hiện tại của dòng tiền công ty mẹ nhận được với dòng tiền công ty mẹ chi ra ban đầu.

a. Đúng

b. Sai

34. Từ quan điểm công ty mẹ, tác động kết hợp của lạm phát và biến động tỷ giá lên dòng tiền ròng của công ty con có thể tạo ra hiệu ứng bù trừ từng phần.

a. Đúng

b. Sai

35. Vấn đề hoạch định ngân sách vốn đa quốc gia không nên bao gồm các khoản thanh toán nợ vào trong ước tính dòng tiền vì tất cả chi phí tài trợ đã được tính trong lãi suất chiết khấu.

a. Đúng

b. Sai

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Tại sao dòng tiền của một dự án lại khác nhau tùy theo cách nhìn của nhà đầu tư ở quốc gia đầu tư và cách nhìn của giám đốc dự án nơi quốc gia mà dự án đầu tư sẽ thực hiện?
2. Cách nhìn nào trong cách nhìn trên ở câu 1 là cách tiếp cận đúng trong việc đánh giá dự án đầu tư nước ngoài?

3. Hai giám đốc của một công ty Mỹ đánh giá một dự án ở Jamaica. Mỗi người đều sử dụng cách đánh giá giống hệt nhau về thu nhập được tạo ra từ dự án khi những đánh giá này do những công nhân khác cung cấp. Các ông giám đốc này đồng ý về tỷ phần vốn chuyển về nước mỗi năm, về đời sống của dự án và về lãi suất chiết khấu sử dụng cho dự án. Cả hai đều đánh giá dự án từ góc độ của công ty mẹ. Tuy nhiên, một vị xác định rằng dự án này có NPV lớn trong khi vị kia cho rằng dự án có NPV âm. Hãy cho biết những lý do nào khiến cho hai ông giám đốc lại có kết luận khác nhau như vậy.

4. Nếu nguồn vốn không chuyển về nước có thể sử dụng cho một dự án ở nước ngoài, nó sẽ tác động thế nào đến chi phí sử dụng vốn của dự án mới?

5. Cần phải xem xét những vấn đề gì khi một công ty muốn biết độ nhạy cảm của doanh số của các trung tâm phân phối ở Ireland khi nền kinh tế vốn ổn định ở Ireland được dự báo sẽ suy thoái.

6. Bản chất của các suất chiết khấu được sử dụng trong phương pháp APV?

7. Dòng tiền danh nghĩa là gì?

8. Công ty xuất khẩu Orleans đang sản xuất các linh kiện máy tính và sau đó đem bán ở Mexico. Công ty dự kiến thành lập một nhà máy tại Mexico để sản xuất linh kiện máy tính và bán tại địa phương. Khi dự án được thực hiện sẽ cắt giảm toàn bộ số linh kiện trước đây xuất khẩu sang Mexico. Công ty xác định rằng dòng tiền thu được từ Mexico sẽ có NPV dương sau khi đã tính trừ thuế và tác động của tỷ giá chuyển đổi dòng tiền sang đô la Mỹ và chiết khấu chúng bằng suất chiết khấu riêng. Theo bạn những nhân tố nào khác cần phải xem xét khi đánh giá dòng tiền của dự án?

9. Bạn hãy thảo luận cách tiếp cận phương pháp APV đối với các doanh nghiệp Việt Nam dưới hai góc độ nước đầu tư và nước tiếp nhận đầu tư.

10. Hãy giải thích tại sao hiện giá của giá trị thanh lý một công ty con ở Indonesia sẽ bị tác động bởi (từ góc độ công ty mẹ)

    a. Gia tăng rủi ro của công ty con nước ngoài

    b. Dự kiến đồng rupiah Indonesia sẽ giảm giá so với đô la Mỹ theo thời gian

11. Công ty Wilmette và công ty Niles (đều là công ty Mỹ) đang đánh giá việc sáp nhập một công ty tương tự ở Thái Lan và nhận được dòng tiền tương lai của công ty này (tính bằng đồng baht Thái). Wilmette sẽ dùng lợi nhuận giữ lại từ các hoạt động ở Mỹ để mua lại công ty con. Công ty Niles sẽ tài trợ việc mua lại hầu như từ khoản vay có kỳ hạn (bằng đồng baht) tại ngân hàng Thái Lan. Dòng tiền tính bằng đô la của công ty nào sẽ bị ảnh hưởng nhiều hơn bởi thay đổi trong tương lai của đồng baht (giả định rằng công ty con ở Thái bị mua lại).

12. Công ty sản xuất ô tô AUS, National Motors đang xem xét xây dựng một dự án mới ở Anh để sản xuất xe hơi thể thao hiệu Sting. Chi phí xây dựng dự kiến là 50.000.000 bảng Anh và việc xây dựng sẽ hoàn tất trong một năm. Nhà máy sẽ làm tăng thêm khả năng vay nợ khoảng 40.000.000 đô la. National Motors có khả năng tái đầu tư 20.000.000 bảng mà công ty đang sở hữu ở Anh. Nếu nguồn vốn này chuyển về Mỹ phải chịu thuế suất có hiệu lực là

46%. Lạm phát ở Anh dự kiến là 15%, ở Mỹ là 10%. Tỷ giá giao ngay hiện hành là S_0 ($/£)= 2 và công ty dự kiến rằng ngang giá sức mua sẽ tồn tại. National Motors dự định bán xe Sting với những cải tiến nhỏ vừa phải trong 5 năm và sau thời kỳ này nhà máy sẽ thực hiện một kiểu xe mới. Giá trị của nhà máy cho công dụng tương lai dự kiến là 40.000.000 bảng Anh theo những thông số danh nghĩa sau 5 năm. Xe hơi Sting sẽ có một giá khởi đầu là 8.000 bảng Anh và dự kiến là sẽ tiêu thụ mỗi năm là 10.000 xe. Chi phí sản xuất dự kiến là 6.000 bảng Anh. Các giá trị này dự kiến sẽ thay đổi cùng với mức giá chung ở Anh.

National Motors cũng sản xuất một loại xe 2 chỗ ngồi ở Thụy Sỹ gọi là Racer và dự định 4.000 xe Racer sẽ được thay thế bằng xe Sting. Bởi vì mức cầu về xe Racer tại Thụy Sỹ không cao, vì thế 2.000 trong 4.000 xe Racer này được tiêu thụ tại thị trường Nhật với cùng mức lợi nhuận như ở Thụy Sỹ. Lãi sau thuế dự kiến về xe Racer trong suốt năm đầu tiên sản xuất xe Sting là SFr 5.000/xe, với tỷ giá S (SFr/£) = 4. Tỷ giá này thay đổi cùng với lạm phát ở Thụy Sỹ và ngang giá sức mua dự kiến sẽ thịnh hành ở Anh và Thụy Sỹ. Bởi vì National Motors sẽ xây dựng nhà máy sản xuất xe Sting ở Merseyside, một vùng có tỷ lệ thất nghiệp cao, chính phủ Anh đã cho công ty một khoản vay 20.000.000 bảng Anh với lãi suất 10%. Vốn gốc sẽ được hoàn trả bằng nhau trong mỗi năm trong 5 năm với các khoản chi trả bắt đầu vào năm đầu tiên của việc sản xuất. Lãi suất thị trường ở Anh là 20%/năm trong khi ở Mỹ lãi suất đi vay là 12% và lãi suất phi rủi ro là 10%. Cân đối của vốn sẽ được tài trợ bằng nguồn vốn cổ phần. Thuế suất ở Anh là 50% cao hơn so với thuế suất là 46% ở Mỹ. Luật thuế ở Anh cho phép nhà máy sản xuất xe hơi được khấu hao trong 5 năm. Các cơ quan thuế ở Anh và Mỹ xem xét rất cẩn thận các khoản giá chuyển giao hợp lý do đó các kỹ thuật định giá chuyển giao nội bộ không mang lại các khoản tiết kiệm thuế. National Motors tin rằng suất chiết khấu là 20% là thích hợp cho dự án.

Có nên xây dựng nhà máy sản xuất xe Sting hay không?

13. Nhân viên của bạn đánh giá dự án X có NPV = 1,2 triệu $. Trong báo cáo, nhân viên của bạn cho rằng anh ta chưa tính đến rủi ro nhưng một dự án có NPV lớn như thế nên được chấp nhận vì ngay cả NPV điều chỉnh rủi ro vẫn có khả năng dương. Bạn là người phải ra quyết định cuối cùng, bạn nên chấp nhận hay từ chối dự án?

14. Giải thích quyết định tài trợ có thể ảnh hưởng đến độ nhạy cảm của NPV đối với dự báo tỷ giá như thế nào?

15. (*) Wolverine hiện nay không có hoạt động kinh doanh ở New Zealand nhưng đang xem xét thành lập một công ty con ở đó. Các thông tin sau đây được xem xét khi đánh giá dự án này:

- Đầu tư ban đầu của dự án là 50 triệu $NZ. Với tỷ giá giao ngay $0,50/$NZ như vậy đầu tư ban đầu là 25 triệu $. Ngoài ra dự án còn cần thêm vốn luân chuyển 2 triệu NZ$. Số tiền này công ty con có thể vay ngân hàng New Zealand. Công ty con ở New Zealand sẽ trả lãi trên khoản vay với lãi suất 14%. Vốn gốc sẽ trả trong 10 năm.
- Dự án sẽ kết thúc vào cuối năm 3 khi bán công ty con
- Giá bán, nhu cầu và chi phí biến đổi của sản phẩm ở New Zealand như sau:

Năm	Giá bán	Nhu cầu	Biến phí
1	NZ$500	40.000 đơn vị	NZ$30
2	NZ$511	50.000 đơn vị	NZ$35
3	NZ$530	60.000 đơn vị	NZ$40

- Chi phí cố định 6,0 triệu NZ$ và chí phí cố định khác là 2,8 triệu NZ$. Tỷ giá của NZ$ được dự kiến là $0,52 vào cuối năm 1; $0,54 cuối năm 2; $0,56 cuối năm 3.
- Chính phủ New Zealand áp đặt thuế thu nhập 30% trên các khoản thu nhập. Ngoài ra, còn đánh thuế trên lợi nhuận chuyển về nước 10%. Chính phủ Mỹ sẽ cho phép khấu trừ thuế trên lợi nhuận chuyển về nước và không áp đặt thêm bất kỳ loại thuế nào.
- Tất cả dòng tiền công ty con nhận được sẽ được chuyển về công ty mẹ vào cuối mỗi năm. Công ty con sẽ sử dụng vốn luân chuyển để cung cấp cho các hoạt động sắp đến.
- Nhà máy và thiết bị được khấu hao theo phương pháp đường thẳng trong 10 năm.
- Sau 3 năm công ty con bị bán đi. Wolrine dự định sẽ để cho công ty mua lại nhận khoản vay hiện nay ở New Zealand. Vốn luân chuyển không thu hồi mà tiếp tục để cho công ty mua lại sử dụng. Wolrine dự kiến nhận 52 triệu NZ$ khi bán công ty con (đã trừ thuế tính trên lãi vốn). Giả định rằng khoản này không chịu thuế chuyển lợi nhuận về nước.
- Wolrine yêu cầu tỷ suất sinh lợi trên dự án này là 20%.

a. Xác định NPV của dự án. Wolrine có nên chọn dự án không?

b. Giả sử Wolrine cũng đang xem xét một dàn xếp tài trợ, trong đó công ty mẹ đầu tư thêm 10 triệu $ cho nhu cầu vốn luân chuyển để công ty con tránh khoản vay tại ngân hàng New Zealand. Nếu sử dụng phương thức trên giá bán công ty con (đã trừ thuế tính trên lãi vốn) dự kiến sẽ cao hơn 18 triệu NZ$. Thoả thuận tài trợ trên có khả thi cho công ty mẹ hơn là thỏa thuận ban đầu hay không? Giải thích?

c. NPV của dự án này sẽ nhạy cảm với biến động tỷ giá hơn trong trường hợp công ty con vay ở New Zealand hay trong trường hợp công ty mẹ đầu tư vốn cổ phần để tài trợ cho vốn luân chuyển? Giải thích?

d. Giả định rằng Wolrine sử dụng thỏa thuận tài trợ ban đầu và vốn không chuyển về nước được cho tới khi công ty bị bán đi. Nguồn vốn không chuyển về nước sẽ được tái đầu tư với lãi suất 6%(sau thuế) cho đến cuối năm 3. NPV của dự án sẽ bị ảnh hưởng như thế nào?

e. Giá trị thu hồi hòa vốn của dự án là bao nhiêu nếu Wolrine sử dụng thỏa thuận tài trợ ban đầu và vốn không bị phong tỏa?

f. Giả định rằng Wolrine quyết định thực hiện dự án và sử dụ... thỏa thuận tài trợ ban đầu. Cũng giả định rằng sau một năm một công ty tại New Zealand đưa ra giá mua công ty con là 27 triệu $ (sau thuế) và dự báo các thông tin trong năm 2 và năm 3 không thay đổi. Wolrine có nên bán công ty con không? Tại sao?

16. Huskie là một MNC Mỹ xem xét mua một công ty sản xuất có qui mô nhỏ ở Pháp. Công ty này chỉ bán sản phẩm trong nước Pháp. Huskie hiện không có hoạt động nào khác ở Pháp và không có dòng tiền bằng euro. Chiến lược mua lại công ty nêu trên sẽ có vẻ khả thi hơn khi dự kiến đồng euro tăng giá hay giảm giá trong dài hạn? Giải thích?

17. Athens là một MNC Mỹ đã thành lập một công ty con tại Anh quốc. Hoạt động của công ty này độc lập với công ty tại Mỹ. Thành quả của công ty con tốt hơn những gì dự kiến. Kết quả là khi một công ty Anh tiếp cận với Athens về khả năng mua lại công ty con, thì CFO của Athens trả lời rằng công ty đang hoạt động rất tốt không bán được. Bình luận về chiến lược này.

18. Flags là một MNC Mỹ có một công ty con tại Mexico. Công ty dự kiến sẽ dùng thu nhập tái đầu tư vào các chứng khoán của chính phủ Mexico trong 10 năm tới vì lãi suất của các chứng khoán này rất cao. Sau 10 năm, công ty sẽ chuyển tất cả thu nhập tích lũy về Mỹ. Hạn chế của chiến lược này là gì?(giả sử chứng khoán không có rủi ro không có khả năng thanh toán).

19. Colorado Spring là một MNC Mỹ hoạch định là sẽ loại bỏ hoặc công ty con ở Singapore hoặc công ty con ở Canada. Nếu tỷ giá không biến động dòng tiền cung cấp cho công ty mẹ từ mỗi công ty con này theo thời gian sẽ giống nhau. Tuy nhiên, công ty dự kiến đô la Singapore sẽ giảm giá so với đô la Mỹ và đô la Canada sẽ tăng giá so với đô la Mỹ. Công ty có thể bán hai công ty này với giá như nhau. Colorado Spring sẽ bán công ty con nào?

20. Ventura là một MNC Mỹ hoạch định sẽ thành lập một công ty con tại Nhật. Công ty rất tự tin rằng đồng yen sẽ tăng giá so với đô la Mỹ theo thời gian. Công ty con sẽ chỉ giữ lại lợi nhuận đủ để trang trải chi phí và sẽ chuyển phần còn lại về cho công ty mẹ mỗi năm Ventura có thu được lợi nhiều hơn từ tác động tỷ giá nếu công ty mẹ tài trợ vốn cổ phần cho công ty con hoặc nếu công ty con đi vay ở ngân hàng địa phương tại Nhật? Giải thích?

21. Gần đây công ty Pepsi quyết định đầu tư hơn 300 triệu đô la để mở rộng sản xuất tại Brazil. Có nhiều thuận lợi tiềm ẩn ở Brazil vì quốc gia này có 150 triệu dân và nhu cầu nước giải khát của người tiêu dùng Brazil tăng theo thời gian. Tuy nhiên, việc tiêu dùng nước giải khát có gaz tại nước này mới chỉ khoảng 1/5 việc tiêu dùng nước giải khát có gaz ở Mỹ. Đầu tư ban đầu của Pepsi dùng để mua 3 nhà máy sản xuất và một mạng phân phối khoảng 1000 xe tải để phân phối sản phẩm Pepsi cho các cửa hàng bán lẻ ở Brazil. Việc mở rộng kinh doanh ở Brazil dự kiến sẽ làm cho sản phẩm Pepsi quen thuộc hơn với người tiêu dùng ở Brazil.

    a. Biết rằng Pepsi đầu tư vào Brazil hoàn toàn bằng đôla, hãy mô tả độ nhạy cảm đối với rủi ro tỷ giá của dự án. Giải thích quy mô đầu tư ban đầu của và rủi ro tỷ giá bị ảnh hưởng thế nào nếu Pepsi tài trợ hầu hết đầu tư của mình bằng vốn vay ngân hàng tại Brazil.

    b. Mô tả các nhân tố Pepsi có khả năng xem xét khi đánh giá dòng tiền tương lai của dự án ở Brazil.

    c. Các nhân tố nào được Pepsi xem xét khi xác định lãi suất chiết khấu của dự án?

    d. Đánh giá tính không chắc chắn xoay quanh dòng tiền tương lai trên góc độ công ty mẹ.

e. Công ty mẹ có trách nhiệm đánh giá dự án mở rộng ở Brazil. Tuy nhiên, Pepsi cũng đã có một vài hoạt động hiện nay ở Brazil. Khi phân tích hoạch định ngân sách vốn được sử dụng để xác định liệu dự án này có khả thi không thì công ty nên đánh giá từ góc độ Brazil hay Mỹ? Giải thích?

ỨNG DỤNG INTERNET

Web site sau đây đưa ra thông tin cụ thể về quốc gia và khu vực:

http://ciber.bus.msu.edu/busres.htm

Vào phần thông tin quốc gia ở châu Âu và sau đó vào Portugal (Bồ Đào Nha). Giải thích hầu hết các điều kiện gần đây mô tả về Bồ Đào Nha có thể làm cho một MNC xem lại dòng tiền dự kiến của công ty về một dự án công ty xem xét cách đây 6 tháng như thế nào? Có nghĩa là nhận diện các nhân tố môi trường tác động đến đánh giá dòng tiền tương lai của dự án ở Bồ Đào Nha. Cho biết liệu những thay đổi trong môi trường gần đây sẽ làm tăng hoặc giảm dòng tiền so với đánh giá cách đây 6 tháng?

BÀI TẬP TÌNH HUỐNG

Bởi vì Indifference, giám đốc tài chính của VDEC tin rằng tăng trưởng tiềm năng của thị trường giày trượt ở Thái Lan là rất lớn nên Indifference cùng với ban giám đốc VDEC quyết định đầu tư vào Thái Lan. Mục đích của đầu tư là thành lập một nhà máy để sản xuất giày Speedos, giày trượt chất lượng cao của VDEC. Dự án được thực hiện dưới hình thức thành lập một công ty con tại Bangkok. Indifference tin rằng các điều kiện kinh tế Thái Lan sẽ mạnh lên trong 10 năm nữa, lúc đó ông ta dự kiến sẽ bán công ty.

VDEC vẫn tiếp tục xuất khẩu vào Anh bằng thỏa thuận hiện nay với Jogs, một nhà bán lẻ Anh Quốc. Ngoài ra, công ty tiếp tục kinh doanh tại Mỹ. Tuy nhiên trong hợp đồng hiện nay với Entertainment Products, một nhà bán lẻ Thái, công ty cam kết là bán 180.000 đôi giày với giá cố định 4.594 baht Thái/đôi. Khi hoạt động tại Thái bắt đầu, hợp đồng này kéo dài thêm1 năm nữa sau đó hợp đồng sẽ được ký lại. Như vậy VDEC sẽ bán 180.000 đôi giày cho Entertainment Products trong năm thứ nhất hoạt động của VDEC tại Thái Lan đủ cho công ty có hoạt động ở quốc gia này hay không? Tuy nhiên vì nguyên liệu nhập từ Thái chỉ đủ sản xuất 72.000 đôi, nên VDEC tiết kiệm được tương đương 300 baht/đôi về chi phí biến đổi cho 108.000 đôi mà trước đây nguồn nguyên liệu không nhập khẩu từ Thái và đã bán trong năm qua của hợp đồng hiện nay.

Entertainment Products vừa tuyên bố rằng họ sẵn lòng ký lại hợp đồng trong 3 năm với các điều khoản giống hệt như trước. Tuy nhiên vì có những chậm trễ trong phân phối hàng trong thời gian gần đây nên công ty chỉ ký lại hợp đồng khi nào VDEC có hoạt động tại Thái. Hơn nữa, nếu VDEC có công ty con tại Thái thì Entertainment Products sẽ tái ký hợp đồng cho đến khi nào VDEC vẫn còn hoạt động ở Thái Lan. Nếu hợp đồng được ký lại VDEC dự kiến bán được 300.000 đôi mỗi năm trong suốt 2 năm đầu hoạt động tại Thái cho các nhà bán lẻ khác nhau, gồm cả Entertainment Products. Sau đó, công ty dự kiến sẽ bán được 400.000 đôi mỗi năm. Nếu không tái ký được hợp đồng, VDEC sẽ bán 5000 trong 180.000 đôi cho Entertainment Products hàng năm nhưng không phải theo giá cố định. Như vậy, nếu không tái ký được hợp đồng thì VDEC xuất khẩu tổng cộng 125.000 đôi mỗi năm trong suốt 2 năm đầu hoạt động tại Thái và 225.000 đôi mỗi năm sau đó. Số sản phẩm không bán được theo thỏa thuận của hợp đồng với Entertainment Products sẽ được bán với giá 5.000baht/đôi vì Entertainment Products yêu cầu giá thấp hơn để bù trừ rủi ro không bán được hàng của VDEC.

Indifference muốn phân tích tính khả thi về tài chính của dự án thành lập công ty con ở Thái. Bạn là chuyên gia phân tích tài chính của VDEC và bạn có nhiệm vụ phân tích dự án. Vì các điều kiện kinh tế tương lai ở Thái Lan biến động nhiều, nên Indifference cũng yêu cầu bạn phân tích độ nhạy. Rất may là hầu hết các thông tin để hoạch định ngân sách vốn Indifference đều cung cấp cho bạn. Những thông tin chi tiết thêm như sau:

- Nhu cầu thiết bị và nhà xưởng 550 triệu baht. Con số này đã bao gồm cả vốn luân chuyển tăng thêm.
- Nhà máy và thiết bị được khấu hao theo phương pháp đường thẳng. Như vậy số tiền khấu hao hàng năm là 30 triệu baht trong 10 năm.
- Biến phí để sản xuất giày Speedos là 3.500baht /đôi cho năm tới.
- Chi phí hoạt động cố định cho năm tới là 25 triệu baht.
- Tỷ giá giao ngay của baht Thái là $0,023. Indifference dự kiến đồng baht sẽ giảm giá trung bình 2%/năm trong 10 năm tới.
- Chính phủ Thái Lan áp đặt thuế suất thuế thu nhập 25% và thuế chuyển lợi nhuận về nước là 10%. Bất cứ khoản lợi nhuận nào chuyển về nước đều không chịu bất kỳ khoản thuế nào nữa ở Mỹ.
- Sau 10 năm, Indifference dự kiến sẽ bán công ty con ở Thái giá bán dự kiến là 650 triệu baht sau khi đã trừ đi thuế đánh trên lãi vốn.
- Tỷ lệ lạm phát bình quân dự kiến ở Thái Lan là 12%/năm. Trừ giá cả đã cố định còn tất cả thu nhập, biến phí, định phí đều tăng theo lạm phát.

Indifference có thể tiếp tục xuất khẩu và nhập khẩu với Thái Lan. Hoạt động này trước đây mang lại tỷ suất sinh lợi 20%. Indifference đòi hỏi tỷ suất sinh lợi 25% cho dự án công ty con Thái Lan. Tất cả tiền thặng dư đạt được từ công ty con Thái Lan sẽ được chuyển về VDEC và dùng để hỗ trợ cho hoạt động tại Mỹ.

Mr. Indifference yêu cầu bạn trả lời các câu hỏi sau đây:

1. Có phải là doanh số và chi phí có liên quan đến 180.000 đôi giày trượt bán tại Thái Lan theo thỏa thuận nên bao gồm trong hoạch định ngân sách vốn để quyết định xem VDEC có nên thành lập công ty con ở Thái Lan hay không? Còn doanh số khi tái ký hợp đồng có nên tính vào không? Tại sao?
2. Sử dụng bảng phân cột, thể hiện hoạch định ngân sách vốn của dự án, giả định rằng VDEC tái ký hợp đồng với Entertainment Products. VDEC có nên thành lập công ty con ở Thái Lan trong điều kiện này hay không?
3. Sử dụng bảng phân cột, thể hiện hoạch định ngân sách vốn của dự án, giả định rằng VDEC không tái ký hợp đồng với Entertainment Products. VDEC có nên thành lập công ty con ở Thái Lan trong điều kiện này hay không? VDEC có nên tái ký hợp đồng với Entertainment Products không? Tại sao?
4. Vì các điều kiện kinh tế tương lai của Thái Lan là không chắc chắn, Indifference muốn biết giá trị thanh lý theo bạn là bao nhiêu là khả thi nhất?
5. Giá trị tương lai của baht Thái không ổn định. Trong bối cảnh xấu nhất, đồng baht giảm giá nhiều nhất là 5% mỗi năm. Xem lại bảng phân cột của bạn để minh họa điều này đã tác động đến quyết định thành lập công ty con ở Thái Lan như thế nào? (dùng phân tích hoạch định ngân sách vốn mà bạn đã làm trong câu 2 và 3 để trả lời câu hỏi này).

GIẢI PHÁP CHƯƠNG 19

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1.	b	13.	d	25.	d
2.	d	14.	b	26.	b
3.	a	15.	b	27.	c
4.	d	16.	c	28.	d
5.	e	17.	a	29.	c
6.	c	18.	b	30.	a
7.	b	19.	c	31.	a
8.	a	20.	b	32.	a
9.	c	21.	c	33.	a
10.	b	22.	a	34.	a
11.	a	23.	a	35.	a
12.	a	24.	a		

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

3. Ngoài lợi nhuận ở Jamaca thì NPV còn phải dựa vào một vài nhân tố mà công ty không kiểm soát được như thuế suất dự kiến của nước chủ nhà, thuế chuyển lợi nhuận về nước, giá trị thanh lý của dự án khi kết thúc. Hơn nữa, tỷ giá cũng sẽ tác động đến dòng tiền chuyển về nước cho công ty mẹ.

5. Tác động rõ ràng nhất là lên dòng tiền tạo ra từ doanh số các trung tâm phân phối ở Ireland. Phải tính dòng tiền có khả năng giảm (do doanh số thấp hơn), giá trị thanh lý cũng có thể giảm, tỷ giá có thể thay đổi do kết quả của các điều kiện kinh tế. Ngoài ra phải tính tới mức thuế mà chính phủ áp đặt cho công ty con.

8. Công ty New Orleans phải tính đến dòng tiền đã mất đi khi thực hiện dự án vì lúc này dòng tiền công ty mẹ nhận được từ xuất khẩu đã mất đi nên phải được trừ vào dòng tiền của dự án. NPV sẽ giảm khi tính nhân tố này vào.

10. Gia tăng trong rủi ro sẽ làm tăng tỷ suất sinh lợi đòi hỏi của công ty con kết quả là hiện giá của giá trị thanh lý sẽ thấp.

Nếu đồng rupiah giảm giá theo thời gian, giá trị thanh lý của công ty con sẽ giảm vì khi chuyển sang đô la sẽ nhận được ít hơn.

11. Dòng tiền tính bằng đô la của Wilmette sẽ bị tác động nhiều hơn vì lợi nhuận định kỳ được chuyển từ Thái Lan về cho công ty mẹ sẽ nhiều hơn. Dòng tiền tính bằng đô la của công ty Niles sẽ không bị ảnh hưởng nhiều do phải trả lãi tại Thái Lan trước khi chuyển tiền về cho công ty mẹ. Như vậy khoản chuyển về cho công ty mẹ sẽ ít hơn.

12. Trước hết chúng ta nhắc lại phương pháp hiện giá thuần APV

$$APV = -S_0 I_0 + S_0 AF_0 + \sum_{t=1}^{n} \frac{(S_t^* CF_t^* - LS_t^*)(1-T)}{(1+r_e)^t} + \sum_{t=1}^{n} \frac{DA_t . T}{(1+r_a)^t} +$$

$$+ \sum_{t=1}^{n} \frac{r_g BC_0 . T}{(1+r_b)^t} + S_0 [CL_0 - \sum_{t=1}^{n} \frac{LR_t}{(1+r_c)^t}] + \sum_{t=1}^{n} \frac{TD_T^*}{(1+r_d)^t} + \sum_{t=1}^{n} \frac{RF_t^*}{(1+r_f)^t}$$

Với :

S_t^* : Tỷ giá giao ngay tại thời điểm t

S_0 : Tỷ giá giao ngay tại thời điểm 0

I_0 : Vốn đầu tư ban đầu của dự án tính bằng ngoại tệ

AF_0 : Vốn tái đầu tư vào dự án do bị hạn chế chuyển về chính quốc

CF_t^* : Dòng tiền kỳ vọng có khả năng chuyển về nước bằng ngoại tệ

T : Thuế suất cao hơn trong 2 mức thuế thu nhập ở nước ngoài và trong nước

n : Số năm đời sống của dự án

LS_t^* : Lợi nhuận từ doanh số còn lại, đã trừ đi phần mất đi (nếu không thực hiện dự án) tính bằng nội tệ.

DA_t : Chi phí khấu hao tính bằng nội tệ

BC_0 : Đóng góp của dự án vào khả năng vay mượn tính bằng nội tệ

CL_o : Giá trị danh nghĩa của khoản vay ưu đãi tính bằng ngoại tệ

LR_t : Hoàn trả trên khoản vay ưu đãi tính bằng ngoại tệ

TD_t^* : Tiết kiệm kỳ vọng do hoãn nộp thuế, bằng cách định giá chuyển giao nội bộ giữa các công ty con.

RF_t^* : Thu nhập kỳ vọng chuyển về nước bất hợp pháp

r_e : Suất chiết khấu cho dòng tiền, giả định tài trợ toàn bộ bằng vốn cổ phần

r_a : Suất chiết khấu cho khấu hao

r_b : Suất chiết khấu về khoản tiết kiệm thuế trên việc khấu trừ lãi vay do đóng góp vào khả năng vay mượn.

r_c : Suất chiết khấu tiết kiệm do lãi suất thoả thuận (ưu đãi)

r_d : Suất chiết khấu tiết kiệm do chuyển giao nội bộ giữa các công ty con

r_f : Suất chiết khấu cho dòng tiền của dự án chuyển về nước bất hợp pháp

r_g : Chi phí sử dụng vốn vay thị trường chính quốc.

Dưới đây là các số liệu để tính APV cho dự án xe Sting theo công thức:

$S_0 = 2$

$S_t^* = S_0 (1+e_f)^t = 2(1- 0{,}0435)^t$

Ta có được e_f từ thuyết PPP:

$$e_f = \frac{(1 + I_h)}{(1 + I_f)} - 1 = \frac{1 + 0,1}{1 + 0,15} - 1 = -0,0435$$

I_0 = £50.000.000

AF_0 = £20.000.000 – (£20.000.000 - £20.000.000 x 0,46) = £9.200.000

CF_t^* = 10.000 x (£8.000 – £6.000) $(1+ 0,15)^t$ + (giá trị thu hồi khi t = 5 là £40.000.000)

T = 0,50

DA_t = £10.000.000

BC_0 = $40.000.000

CL_0 = £20.000.000

LR_t = Xem **bảng 19.1**

Bảng 19.1: Giá trị của khoản vay ưu đãi 1 triệu bảng Anh

Năm	Khoản vay còn tồn	Chi trả vốn	Chi trả lãi	Tổng số chi trả	Hiện giá của khoản chi trả
1	£20.000.000	£4.000.000	£2.000.000	£6.000.000	£4.999.800
2	16.000.000	4.000.000	1.600.000	5.600.000	3.888.640
3	12.000.000	4.000.000	1.200.000	5.200.000	3.009.240
4	8.000.000	4.000.000	800.000	4.800.000	2.315040
5	4.000.000	4.000.000	400.000	4.400.000	1.768.360
					£15.981.080

$$LS_t^* = Sfr5.000 \times 2.000 \times (1+I_s)^t \times SFr\ 0,5/\$ \times \left(\frac{1+I_B}{1+I_S}\right)^t$$

$= \$5.000.000\ (1,15)^t$

$TD_t^* = 0$

$RF_t^* = 0$

$r_e = r_c = 0,2$

$r_a = r_b = 0,10$

$r_c = 0,35$

$r_g = 0,12$

Bảng 19.2: Các đại lượng APV về dự án xây dựng nhà máy sản xuất Sting

Năm	S_t^*	CF_t^*	$S_t^* CF_t^*$	$S_t^* CF_t^* - LS_t^*$	(1-T) $\frac{S_t^* CF_t^* - LS_t^*}{(1+r_c)^t}$	$\frac{DA_t T}{(1+r_d)^t}$
1	$1,913/£	£23.000.000	$ 43.999.000	$ 38.249.000	$ 15.936.445	$ 4.545.500
2	1,8298	26.450.000	48.398.210	41.785.710	14.507.998	4.132.000
3	1,7501	30.417500	53.233.666	45.629.291	13.202.835	3.756.500
4	1,6740	34.980.125	58.556.729	49.811.698	12.012.090	3.415.000
5	1,6012	80.227.143	128.459.701	118.402.916	23.793.065	3.104.500
					79.452.433	18.953.500

Năm	$r_g BC_0 T$	$\frac{r_g BC_0 T}{(1+r_b)^t}$	TD_t^*	$\frac{TD_t^*}{(1+r_d)^t}$	Khoản vay tồn đọng	Lãi vay	LR_t	$\frac{LR_t}{(1+r_c)^t}$
1	$ 2.400.000	$ 2.181.840	0	$ 0	£20.000.000	£2.000.000	£6.000.000	£4.999.800
2	$ 2.400.000	1.983.360	0	0	16.000.000	1.600.000	5.600.000	3.888.640
3	$ 2.400.000	1.803.120	0	0	12.000.000	1.200.000	5.200.000	3.009.240
4	$ 2.400.000	1.639.200	0	0	8.000.000	800.000	4.800.000	2.315040
5	$ 2.400.000	1.490.160	0	0	4.000.000	400.000	4.400.000	1.768.360
		9.097.680						£15.981.080

Tổng hợp tất cả những thông tin trên, từ bảng 19.2, chúng ta tính được APV của dự án sản xuất xe Sting là:

APV = -(2 x 50.000.000) + 2 x 9.200.000 + 79.452.433 + 18.953.500 + 9.097.680 +
2 x (20.000.000 – 15.981.080)

= **$33.941.453**

ỨNG DỤNG EXCEL ĐỂ GIẢI BÀI TẬP

Bài 15 : Đối với những bài tập dạng này, phần mềm Excel sẽ rất hữu ích trong việc giúp các bạn giải quyết vấn đề một cách nhanh chóng và chính xác. Và khi thông tin trong vùng nhập liệu được thay đổi thì các kết quả sẽ tự động thay đổi cập nhật theo mà các bạn sẽ không phải tính toán lại.

Mẫu bài tập này sẽ giúp các bạn xây dựng dòng tiền của dự án và tính NPV theo các thay đổi khác nhau của tỷ giá với 3 kịch bản:

Tỷ giá hối đoái – kịch bản 1

Thay đổi TGHĐ – kịch bản 2

Thay đổi TGHĐ – kịch bản 3

Ngoài ra mẫu bài tập này sẽ giúp các bạn nhanh chóng tính toán kết quả các câu b,c,d,e,f bằng cách thay đổi những dữ liệu tương ứng. Sau đó các bạn có thể rút ra được các kết luận cần thiết.

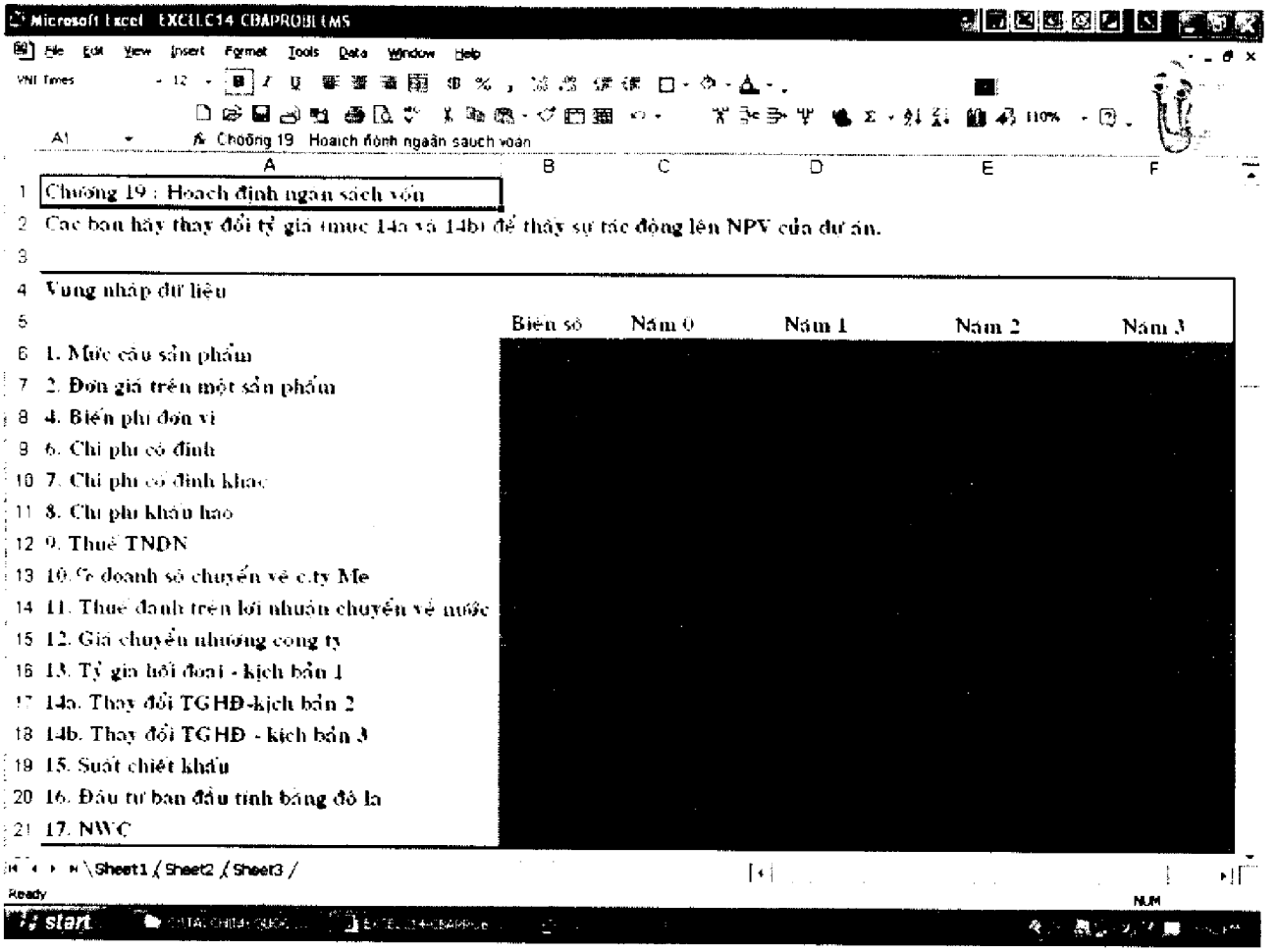
Các bạn cần nhập những thông tin yêu cầu vào vùng nhập dữ liệu (các ô được tô đậm).

Các bước tiến hành

Thiết kế vùng nhập liệu

Vùng nhập liệu gồm 2 phần: Phần nội dung mô tả thông tin được nhập và phần cho phép nhập dữ liệu từ đề bài. Trong phần nhập dữ liệu từ đề bài bao gồm các dữ liệu cần được nhập từ năm 0 đến năm 3 ứng với các nội dung đã mô tả ở phần bên trái.

Phần cho phép nhập dữ liệu được tô màu để thuận tiện trong theo dõi. Phần nhập dữ liệu ngoài các thông số cần nhập để tính dòng tiền từ năm 0 đến năm 3, còn bao gồm thêm cột "biến số" cho phép nhập những dữ liệu có khả năng thay đổi như : thuế suất TNDN; % doanh số chuyển về công ty mẹ; thuế đánh trên lợi nhuận chuyển về nước; lãi suất chiết khấu.



Thiết kế phần "kết quả NPV tích luỹ"

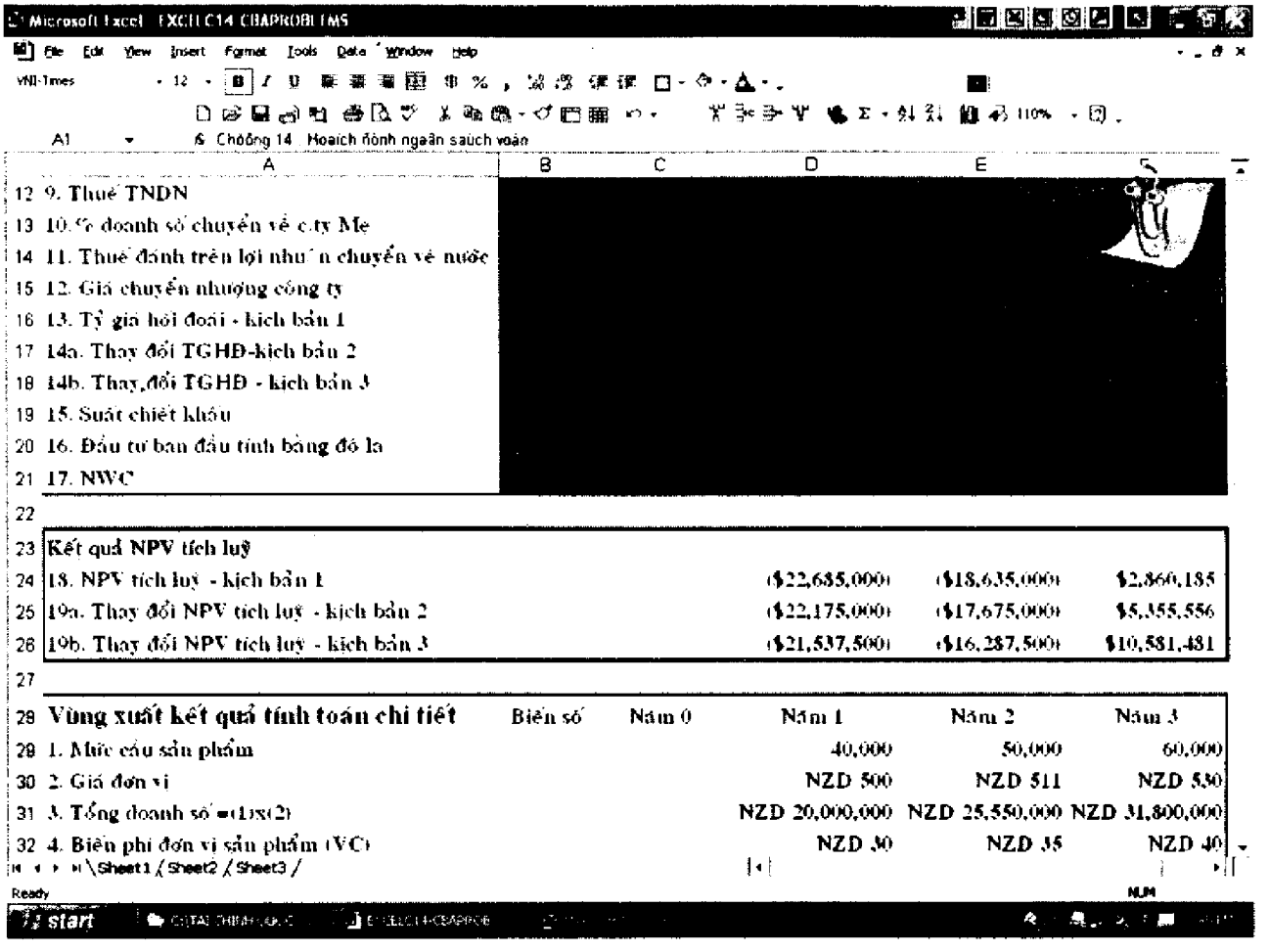
Các bạn sẽ thể hiện kết quả tổng kết NPV tích luỹ mà doanh nghiệp có được sau 3 năm hoạt động. Phần này sẽ được thiết kế ngay bên dưới phần nhập dữ liệu để khi các bạn thay đổi các kịch bản khác nhau thì các bạn sẽ thấy ngay kết quả cập nhật.

Các ô kết quả của phần này sẽ nối kết với ô kết quả tính toán ở phần xuất kết quả tính toán chi tiết bên dưới. Các công thức gợi ý là:

Kịch bản 1 : ô D24 =+D52; ô E24 =+E52; ô F24 =+F52

Kịch bản 2 : ô D25 =+D53; ô E25 =+E53; ô F25 =+F53

Kịch bản 3: ô D26 = =+D54; ô E26 =+E54; ô F26 =+F54



	A	B	C	D	E
12	9. Thuế TNDN				
13	10. % doanh số chuyển về c.ty Mẹ				
14	11. Thuế đánh trên lợi nhuận chuyển về nước				
15	12. Giá chuyển nhượng công ty				
16	13. Tỷ giá hối đoái - kịch bản 1				
17	14a. Thay đổi TGHĐ-kịch bản 2				
18	14b. Thay đổi TGHĐ - kịch bản 3				
19	15. Suất chiết khấu				
20	16. Đầu tư ban đầu tính bằng đô la				
21	17. NWC				
22					
23	Kết quả NPV tích luỹ				
24	18. NPV tích luỹ - kịch bản 1			($22,635,000)	($18,635,000)
25	19a. Thay đổi NPV tích luỹ - kịch bản 2			($22,175,000)	($17,675,000)
26	19b. Thay đổi NPV tích luỹ - kịch bản 3			($21,537,500)	($16,287,500)
27					
28	**Vùng xuất kết quả tính toán chi tiết**	Biến số	Năm 0	Năm 1	Năm 2
29	1. Mức cầu sản phẩm			40,000	50,000
30	2. Giá đơn vị			NZD 500	NZD 511
31	3. Tổng doanh số =(1)x(2)			NZD 20,000,000	NZD 25,550,000
32	4. Biến phí đơn vị sản phẩm (VC)			NZD 30	NZD 35

	Năm 3
23	$2,860,185
24	$5,355,556
25	$10,581,481
26	
27	
28	
29	60,000
30	NZD 530
31	NZD 31,800,000
32	NZD 40

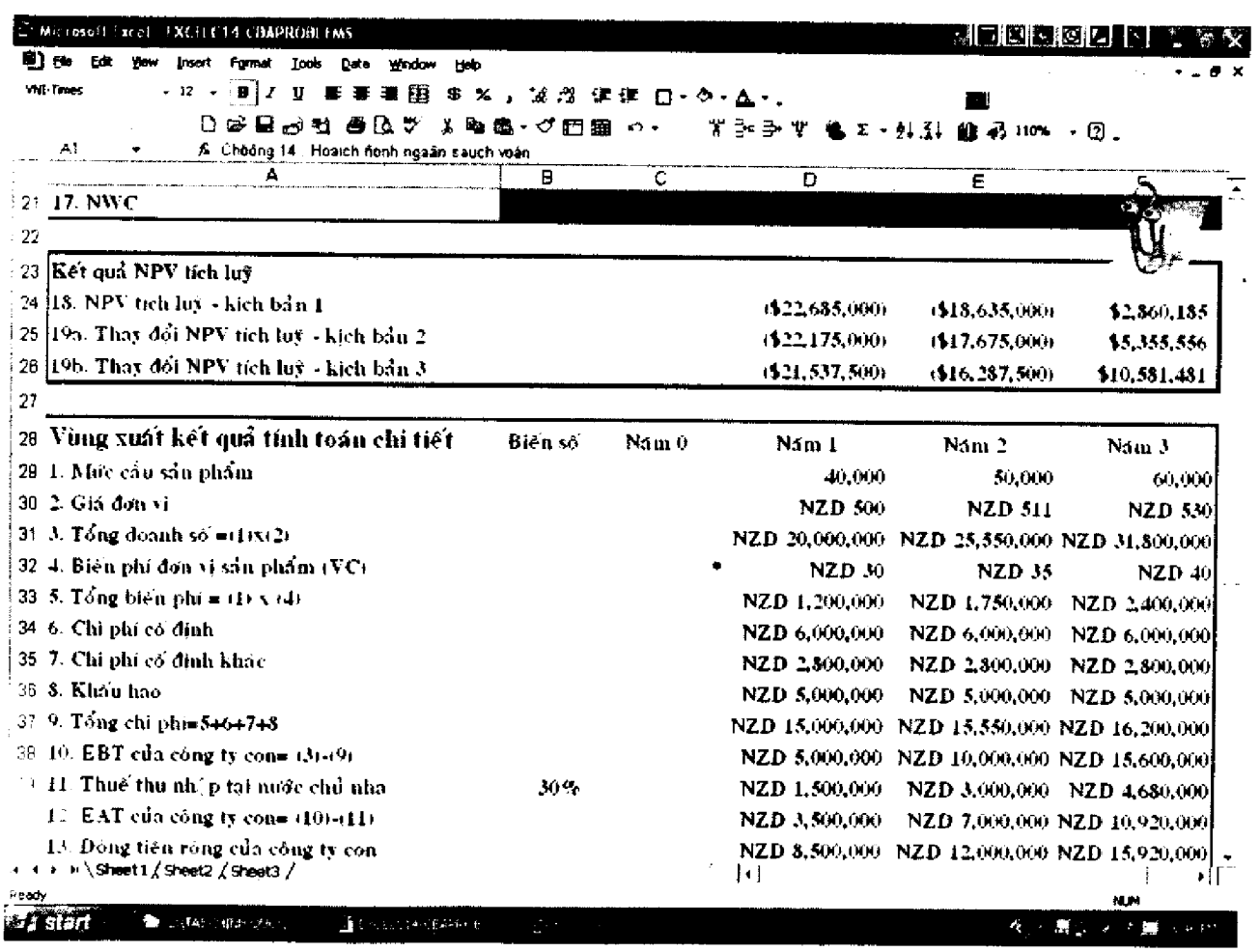
Thiết kế phần xuất kết quả tính toán chi tiết

Phần này các bạn sẽ thiết kế bảng tính dòng tiền của doanh nghiệp từ năm 0 đến năm 3 bao gồm 23 khoản mục :

1. Mức cầu sản phẩm
2. Giá đơn vị
3. Tổng doanh số =(1)x(2)
4. Biến phí đơn vị sản phẩm (VC)
5. Tổng biến phí = (1) x (4)
6. Chi phí cố định
7. Chi phí cố định khác
8. Khấu hao
9. Tổng chi phí=5+6+7+8
10. EBT của công ty con= (3)-(9)
11. Thuế thu nhập tại nước chủ nhà
12. EAT của công ty con= (10)-(11)
13. Dòng tiền ròng của công ty con

14. Dòng tiền công ty con chuyển về nước
15. Thuế khấu lưu
16. Dòng tiền sau khi trừ thuế khấu lưu
17. Giá chuyển nhượng
18. Tỷ giá hối đoái
19. Dòng tiền trên góc độ công ty mẹ
20. Hiện giá dòng tiền trên góc độ công ty mẹ
21. Đầu tư ban đầu trên góc độ công ty mẹ
22. Bổ sung vốn luân chuyển - NWC
23. Tổng đầu tư ban đầu

Các công thức tương ứng sẽ thể hiện mối quan hệ giữa các khoản mục theo đúng nội dung của chúng. Ví dụ nội dung khoản mục 3 là "tổng doanh số" sẽ bằng "mức cầu sản phẩm" nhân với "giá bán đơn vị". Như vậy trong năm 1, công thức tương ứng cho ô D31 =+D29*D30. Tương tự tổng biến phí bằng biến phí đơn vị nhân mức cầu sản phẩm hay ô D33 =+D29*D32. Tổng chi phí bằng chi phí cố định cộng với tổng biến phí hay ô D37 =+SUM(D33:D36). Các bạn làm tương tự cho các năm 2 và 3.



17. NWC					
Kết quả NPV tích luỹ					
18. NPV tích luỹ - kịch bản 1			($22,685,000)	($18,635,000)	$2,860,185
19a. Thay đổi NPV tích luỹ - kịch bản 2			($22,175,000)	($17,675,000)	$5,355,556
19b. Thay đổi NPV tích luỹ - kịch bản 3			($21,537,500)	($16,287,500)	$10,581,481
Vùng xuất kết quả tính toán chi tiết	**Biến số**	**Năm 0**	**Năm 1**	**Năm 2**	**Năm 3**
1. Mức cầu sản phẩm			40,000	50,000	60,000
2. Giá đơn vị			NZD 500	NZD 511	NZD 530
3. Tổng doanh số =(1)x(2)			NZD 20,000,000	NZD 25,550,000	NZD 31,800,000
4. Biến phí đơn vị sản phẩm (VC)			NZD 30	NZD 35	NZD 40
5. Tổng biến phí = (1) x (4)			NZD 1,200,000	NZD 1,750,000	NZD 2,400,000
6. Chi phí cố định			NZD 6,000,000	NZD 6,000,000	NZD 6,000,000
7. Chi phí cố định khác			NZD 2,800,000	NZD 2,800,000	NZD 2,800,000
8. Khấu hao			NZD 5,000,000	NZD 5,000,000	NZD 5,000,000
9. Tổng chi phí=5+6+7+8			NZD 15,000,000	NZD 15,550,000	NZD 16,200,000
10. EBT của công ty con= (3)-(9)			NZD 5,000,000	NZD 10,000,000	NZD 15,600,000
11. Thuế thu nhập tại nước chủ nhà	30%		NZD 1,500,000	NZD 3,000,000	NZD 4,680,000
12. EAT của công ty con= (10)-(11)			NZD 3,500,000	NZD 7,000,000	NZD 10,920,000
13. Dòng tiền ròng của công ty con			NZD 8,500,000	NZD 12,000,000	NZD 15,920,000

Các bạn lưu ý dòng tiền ròng của công ty con sẽ bằng EAT cộng với khấu hao hay ô D13 =+D40+D36, nhưng đối với khoản mục dòng tiền ròng của công ty con chuyển về nước các bạn phải tính đến phần trăm doanh số chuyển về công ty mẹ hay bằng =+D41*$B$42.

Các bạn sẽ dừng lại ở bước tính toán "dòng tiền sau khi trừ thuế khấu lưu" hay ô D44 =+D42-D43 và dòng tiền có được từ "giá chuyển nhượng" với năm 0,1,2 là bằng 0 và năm 3 là 52.000.000$ hay ô 45 =+F15.

Để có được kết quả dòng tiền trên góc độ công ty Mẹ, các bạn cần tính tổng của dòng tiền sau khi trừ thuế khấu lưu cộng với giá chuyển nhượng. Sau đó nhân với tỷ giá. Để tính toán cập nhật theo các kịch bản tỷ giá thay đổi khác nhau các bạn cần tham chiếu thông tin tỷ giá tương ứng cho mỗi kịch bản ở **vùng nhập dữ liệu**. Riêng đối với kịch bản 1 tỷ giá sẽ được liệt kê ngay bên dưới khoản mục giá chuyển nhượng để các bạn có thể tính toán ngay dòng tiền trên góc độ công ty mẹ.

Như vậy công thức gợi ý là :

ô D47 =+SUM(D44:D45)*D46.

ô E47 =+SUM(E44:E45)*E46

ô F47 =+SUM(F44:F45)*F46

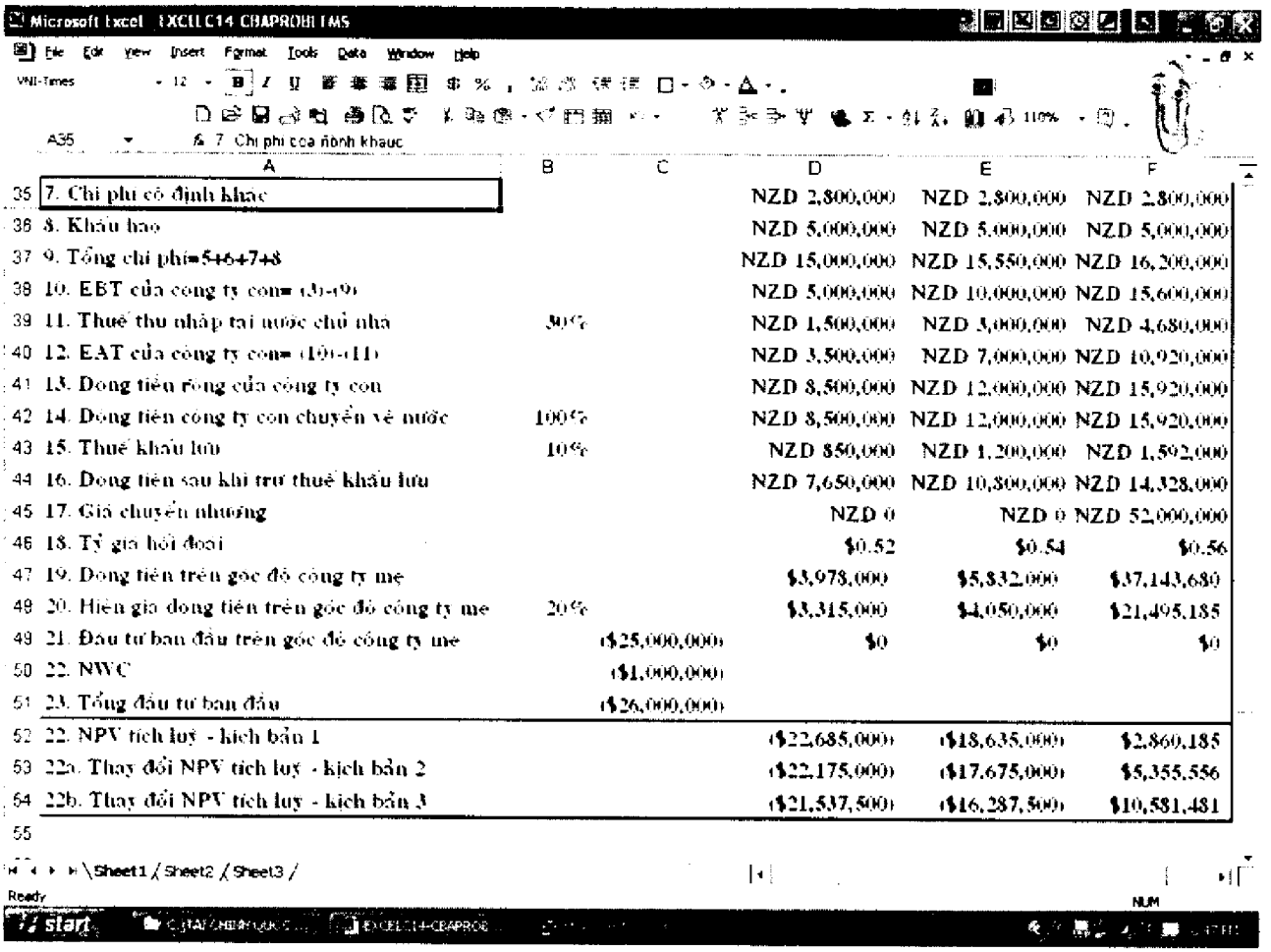
Sau đó các bạn sẽ đưa về hiện giá dòng tiền trên góc độ công ty Mẹ với lãi suất chiết khấu là 20% (ô B48) :

ô D48 =-PV($B$48,1,0,D47,0).

ô E48 =-PV($B$48,2,0,E47,0)

ô F48 =-PV($B$48,3,0,F47,0)

Để tính đầu tư ban đầu trên góc độ công ty mẹ (năm0) các bạn sẽ tham chiếu trực tiếp từ kết quả từ vùng kết quả nhập dữ liệu hay ô C49 =+C20; Cũng trong năm 0 này các bạn lưu ý cần phải bổ sung nhu cầu vốn luân chuyển hay ô C50 =C21. Như vậy các bạn sẽ có tổng đầu tư ban đầu vào năm 0 là ô C51 =SUM(C49:C50).



	A	B	C	D	E	F
35	7. Chi phí cố định khác			NZD 2,800,000	NZD 2,800,000	NZD 2,800,000
36	8. Khấu hao			NZD 5,000,000	NZD 5,000,000	NZD 5,000,000
37	9. Tổng chi phí=5+6+7+8			NZD 15,000,000	NZD 15,550,000	NZD 16,200,000
38	10. EBT của công ty con= (3)-(9)			NZD 5,000,000	NZD 10,000,000	NZD 15,600,000
39	11. Thuế thu nhập tại nước chủ nhà	30%		NZD 1,500,000	NZD 3,000,000	NZD 4,680,000
40	12. EAT của công ty con= (10)-(11)			NZD 3,500,000	NZD 7,000,000	NZD 10,920,000
41	13. Dòng tiền ròng của công ty con			NZD 8,500,000	NZD 12,000,000	NZD 15,920,000
42	14. Dòng tiền công ty con chuyển về nước	100%		NZD 8,500,000	NZD 12,000,000	NZD 15,920,000
43	15. Thuế khấu lưu	10%		NZD 850,000	NZD 1,200,000	NZD 1,592,000
44	16. Dòng tiền sau khi trừ thuế khấu lưu			NZD 7,650,000	NZD 10,800,000	NZD 14,328,000
45	17. Giá chuyển nhượng			NZD 0	NZD 0	NZD 52,000,000
46	18. Tỷ giá hối đoái			$0.52	$0.54	$0.56
47	19. Dòng tiền trên góc độ công ty mẹ			$3,978,000	$5,832,000	$37,143,680
48	20. Hiện giá dòng tiền trên góc độ công ty mẹ	20%		$3,315,000	$4,050,000	$21,495,185
49	21. Đầu tư ban đầu trên góc độ công ty mẹ		($25,000,000)	$0	$0	$0
50	22. NWC		($1,000,000)			
51	23. Tổng đầu tư ban đầu		($26,000,000)			
52	22. NPV tích luỹ - kịch bản 1			($22,685,000)	($18,635,000)	$2,860,185
53	22a. Thay đổi NPV tích luỹ - kịch bản 2			($22,175,000)	($17,675,000)	$5,355,556
54	22b. Thay đổi NPV tích luỹ - kịch bản 3			($21,537,500)	($16,287,500)	$10,581,481
55						

Cuối cùng các bạn sẽ tính kết quả NPV tích luỹ ứng với **kịch bản 1** như sau :

NPV tích luỹ năm 1 sẽ bằng tổng vốn đầu tư năm 0 tính trừ với hiện giá dòng tiền trên góc độ công ty mẹ trong năm 1 hay ô D52 =+C51+D48.

Tương tự NPV tích luỹ năm 2 sẽ bằng kết quả NPV tích luỹ trong năm 1 tính trừ với hiện giá dòng tiền trên góc độ công ty mẹ trong năm 2 hay ô E52=+D52+E48.

Cuối cùng các bạn sẽ có được NPV tích luỹ sau 3 năm hoạt động sẽ bằng NPV tích luỹ trong năm 2 tính trừ với hiện giá dòng tiền trên góc độ công ty mẹ trong năm 3 (lưu ý bao gồm dòng tiền sau khi trừ thuế khấu lưu + giá chuyển nhượng có tính đến tác động của tỷ giá trong năm 3 và đưa về hiện giá tức là kết quả của ô 48). Như vậy công thức ô F52 =+E52+F48 và kết quả đạt được là **$2,860,185.**

Đối với kịch bản 2 và 3 các bạn làm tương tự, tuy nhiên các bạn cần lưu ý rằng các công thức sẽ phức tạp hơn một chút vì dòng tiền sau khi trừ thuế khấu lưu + giá chuyển nhượng sẽ nhân tác động của tỷ giá được ***tham chiếu trực tiếp ở vùng nhập dữ liệu*** và sau đó đưa về hiện giá để có được hiện giá dòng tiền trên góc độ công ty mẹ:

NPV tích luỹ ở kịch bản 2:

ô D53 =+($C$51)+(-PV($B$48,1,0,(SUM(D44:D45)*D17),0))

ô E53 =+(D53)+(-PV($B$48,2,0,(SUM(E44:E45)*E17),0))

ô F53 =+(E53)+(-PV($B$48,3,0,(SUM(F44:F45)*F17),0))

NPV tích luỹ ở kịch bản 3:

ô D54 =+($C$51)+(-PV($B$48,1,0,(SUM(D44:D45)*D18),0))

ô E54 =+(D54)+(-PV($B$48,2,0,(SUM(E44:E44)*E18),0))

ô F54 =+(E54)+(-PV($B$48,3,0,(SUM(F44:F45)*F18),0))

Kết quả cuối cùng :

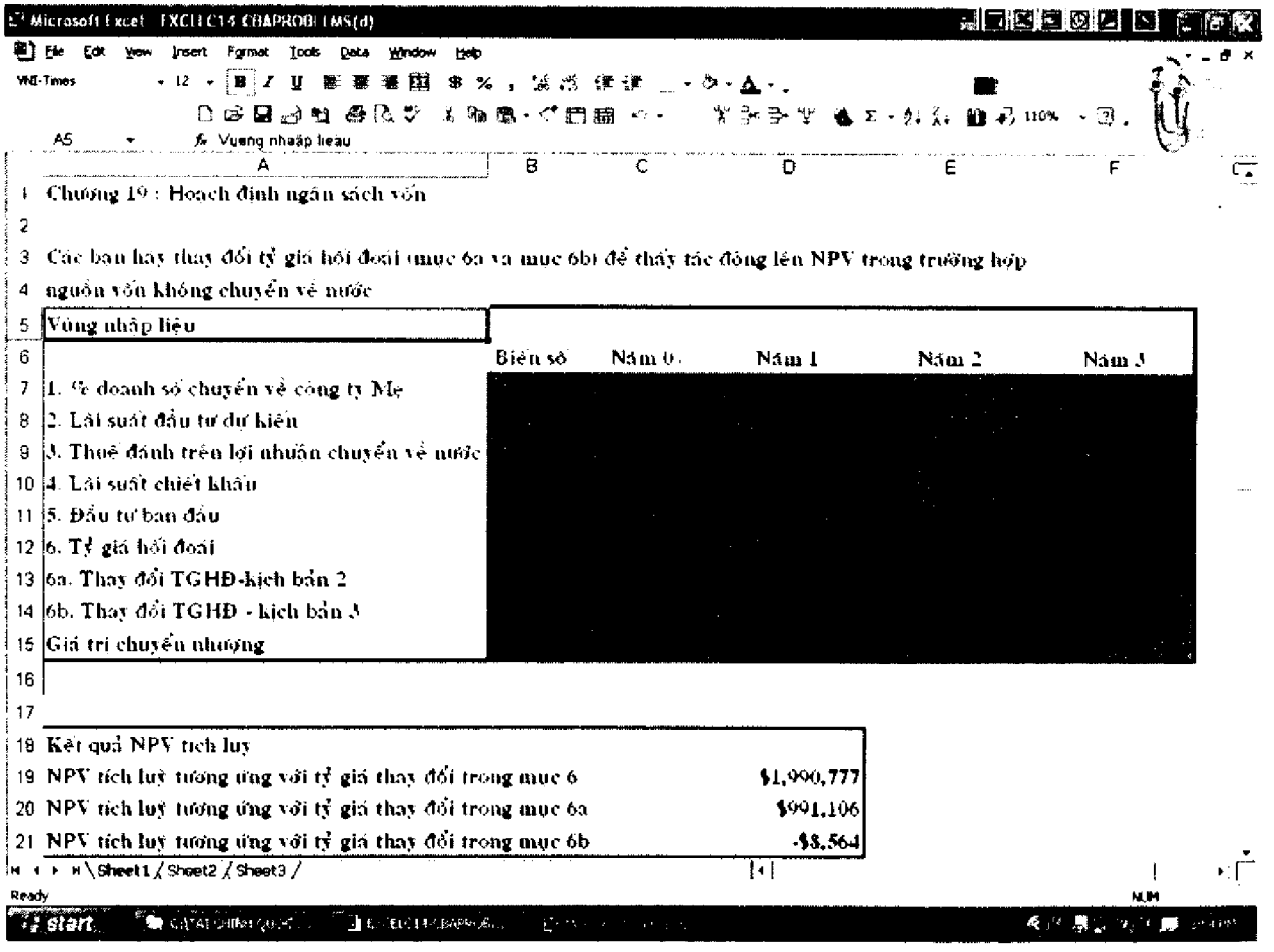
18. NPV tích luỹ - kịch bản 1	($22,685,000)	($18,635,000)	$2,860,185
19a. Thay đổi NPV tích luỹ - kịch bản 2	($22,175,000)	($17,675,000)	$5,355,556
19b. Thay đổi NPV tích luỹ - kịch bản 3	($21,537,500)	($16,287,500)	$10,581,481

Kết luận : NPV có mối tương quan xác định với giá trị đồng ngoại tệ

Câu d : Các bạn cần lập một bảng tính mới với các thông tin được tổ chức như hình minh họa bên dưới.

Các bạn bổ sung thêm dòng thông tin về "lãi suất đầu tư dự kiến" và nhập thông tin theo đề bài là 6% vào ô tương ứng của vùng cho phép nhập dữ liệu.

Dòng % doanh số chuyển về công ty mẹ các bạn lấy kết quả dòng tiền ròng từ công ty con trong phần bài giải ở câu a.



Trong vùng xuất dữ liệu được tính toán chi tiết bên dưới, các bạn có thể thiết kế các thông tin tiếp nối như gợi ý trong hình.

Nguồn vốn không chuyển về nước được đầu tư với lãi suất 6%/năm. Các công thức tương ứng là : ô F24 =+F7: F25 =-FV($B$8,1,0,E7,0); F26 =-FV($B$8,2,0,D7,0)

Tổng nguồn vốn không chuyển về nước : ô F27 =+SUM(F24:F26)

Các bước tính toán còn lại cho các khoản mục từ 27-33 tương tự như trong bài giải câu a.

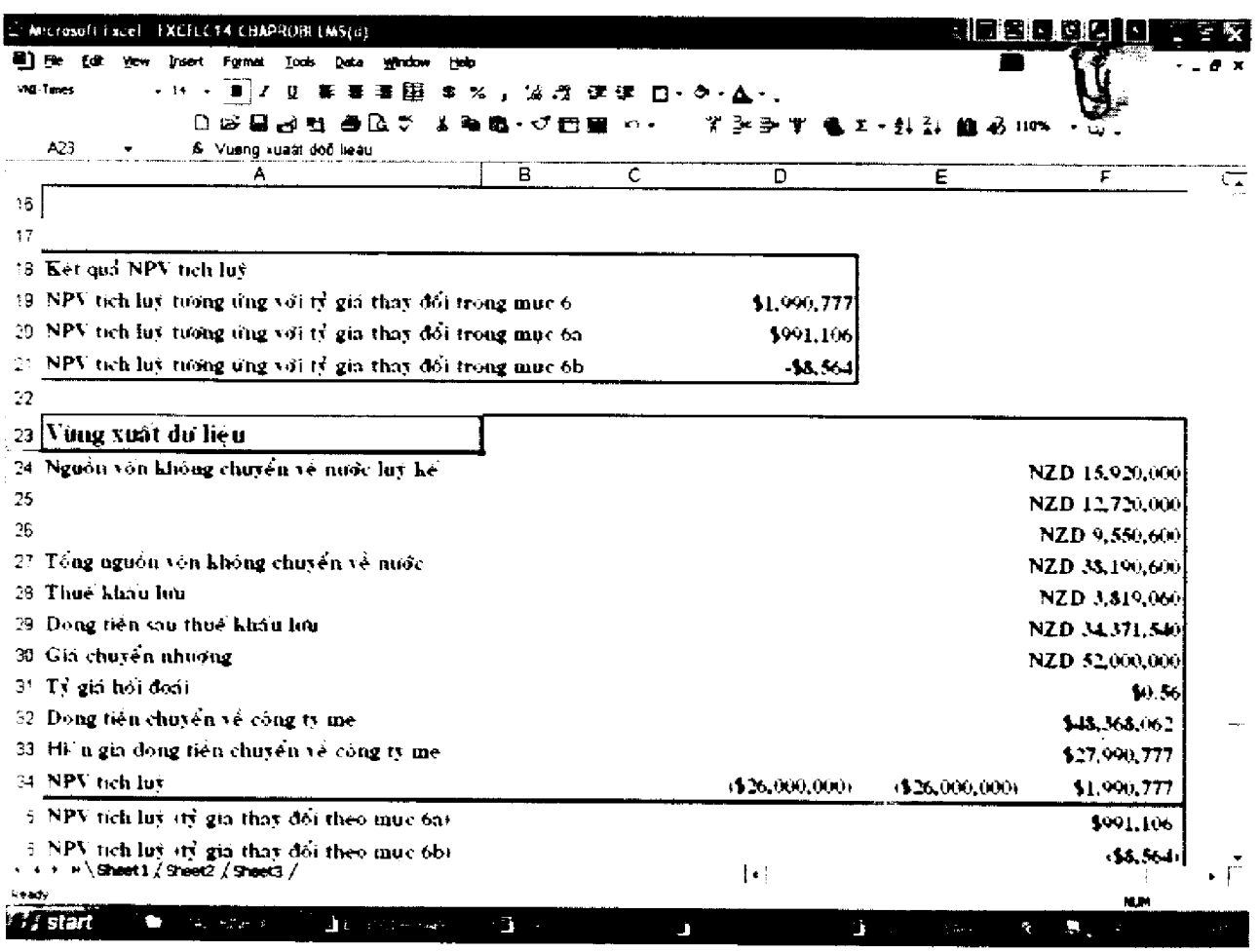
Để tính kết quả NPV tích luỹ cho kịch bản 1, công thức gợi ý là : F34 =+SUM($C$11+F33)

NPV cho kịch bản 2 là : F35 =+($C$11)+(-PV($B$10,3,0,((F29+F30)*B13),0))

NPV cho kịch bản 3 là : F36 =+($C$11)+(-PV($B$10,3,0,((F29+F30)*B14),0))

Kết quả cuối cùng:

NPV tích luỹ	($26,000,000)	($26,000,000)	$1,990,777
NPV tích luỹ (tỷ giá thay đổi theo mục 6a)			$991,106
NPV tích luỹ (tỷ giá thay đổi theo mục 6b)			($8,564)



	A	D	E	F
18	Kết quả NPV tích luỹ			
19	NPV tích luỹ tương ứng với tỷ giá thay đổi trong mục 6	$1,990,777		
20	NPV tích luỹ tương ứng với tỷ giá thay đổi trong mục 6a	$991,106		
21	NPV tích luỹ tương ứng với tỷ giá thay đổi trong mục 6b	-$8,564		
23	**Vùng xuất dữ liệu**			
24	Nguồn vốn không chuyển về nước luỹ kế			NZD 15,920,000
25				NZD 12,720,000
26				NZD 9,550,600
27	Tổng nguồn vốn không chuyển về nước			NZD 38,190,600
28	Thuế khấu lưu			NZD 3,819,060
29	Dòng tiền sau thuế khấu lưu			NZD 34,371,540
30	Giá chuyển nhượng			NZD 52,000,000
31	Tỷ giá hối đoái			$0.56
32	Dòng tiền chuyển về công ty mẹ			$48,368,062
33	Hiện giá dòng tiền chuyển về công ty mẹ			$27,990,777
34	NPV tích luỹ	($26,000,000)	($26,000,000)	$1,990,777
35	NPV tích luỹ (tỷ giá thay đổi theo mục 6a)			$991,106
36	NPV tích luỹ (tỷ giá thay đổi theo mục 6b)			($8,564)

20

TÀI TRỢ DÀI HẠN QUỐC TẾ

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. Khi ra quyết định tài trợ dài hạn, một MNC thích vay ở quốc gia có đồng tiền dự kiến:

a. Ổn định

b. Tăng giá

c. Giảm giá

d. Không câu nào đúng

2. Giả sử một MNC Mỹ vay £10.000 lãi suất 10% trong 3 năm. Tỷ giá giao ngay $1,50. MNC dự kiến rằng tỷ giá giao ngay của euro sẽ là $1,55 vào cuối năm 1, $1,60 vào cuối năm 2 và $1,55 vào cuối năm 3. Tính chi phí tài trợ trung bình hàng năm của MNC nếu công ty này không có hoạt động kinh doanh tại Anh quốc và công ty phải chuyển đô la sang bảng Anh để trả nợ.

a. 11,44%

b. 10%

c. 8,59%

d. 13,56%

e. Không câu nào đúng

3. Giả sử một MNC Mỹ vay €15.000 lãi suất 8% trong 3 năm. Tỷ giá giao ngay $1,10. MNC dự kiến rằng tỷ giá giao ngay của euro sẽ là $1,09 vào cuối năm 1, $1,08 vào cuối năm 2 và $1,05 vào cuối năm 3. Tính chi phí tài trợ trung bình hàng năm của MNC.

a. 4,77%

b. 10,11%

c. 6,39%

d. 2,36%

e. Không câu nào đúng

4. Công cụ nào sau đây được sử dụng để phòng ngừa rủi ro cho khoản vay bằng euro 5 năm.

a. Hợp đồng giao sau

b. Hợp đồng kỳ hạn

c. Hợp đồng quyền chọn mua

d. Tất cả đều đúng
e. Không câu nào đúng

5. Một trái phiếu được phát hành bằng vài loại tiền là
a. Quyền rút vốn đặc biệt (SDR)
b. Trái phiếu định danh hỗn hợp
c. trái phiếu Shogun
d. Cả a và b
e. Tất cả đều đúng

6. MNC A có thể vay với lãi suất cố định 8% hoặc lãi suất thả nổi LIBOR+1%. MNC B có thể vay với lãi suất cố định 9,5%% hoặc lãi suất thả nổi LIBOR+1,5%. Loại hoán đổi (swap) nào các công ty này sẽ sử dụng với những thông tin này?
a. Hoán đổi lãi suất
b. Cho vay giáp lưng
c. Hoán đổi tiền tệ
d. Tất cả đều đúng
e. Không câu nào đúng

7. Trái phiếu vô danh
a. Là bằng chứng cho quyền sở hữu
b. Tên của người nắm giữ trái phiếu được ghi trên trái phiếu và đăng ký với người phát hành
c. Tên của người nắm giữ trái phiếu phải đăng ký với người phát hành nhưng không ghi trên trái phiếu
d. Có số series trên trái phiếu và tên người mua trái phiếu được chuyển sang số series này

8. Trái phiếu châu Âu thường là
a. Trái phiếu ký danh
b. Trái phiếu vô danh
c. Trái phiếu chuyển đổi có lãi suất thả nổi
d. Định danh bằng đồng tiền của nước phát hành trái phiếu

9. Nhà đầu tư sẽ _____ trên trái phiếu vô danh hơn là trái phiếu ký danh có thể so sánh được.
a. Yêu cầu xếp hạng tín nhiệm cao
b. Yêu cầu lãi suất cao
c. Chấp nhận lãi suất thấp
d. a và b đúng

10. Lãi suất LIBOR của đô la kỳ hạn 6 tháng là 4,375%; công ty của bạn phát hành trái phiếu với lãi suất thả nổi theo lãi suất LIBOR kỳ hạn 6 tháng cộng 50 điểm cơ bản. Khoản thanh toán coupon nửa năm tới cho trái phiếu có mệnh giá $1.000 là bao nhiêu?

a. $43,75

b. $48,75

c. $24,375

d. $46,875

11. Trái phiếu song tệ euro/bảng Anh lãi suất 10% trả €2.000 vào lúc tới hạn cho trái phiếu mệnh giá £1.000. Tỷ giá €/£ tại thời điểm đáo hạn là bao nhiêu?

a. 2,00

b. 0,50

c. 2,10

d. 1,8182

12. Standard & Poor cung cấp xếp hạng tín nhiệm hàng năm cho trái phiếu quốc tế

a. Hạng mức tín nhiệm phản ánh an toàn của một nhà đầu tư

b. Hạng mức tín nhiệm của trái phiếu quốc tế phản ánh khả năng thanh toán và sự không chắc chắn của tỷ giá

c. Hạng mức tín nhiệm của trái phiếu quốc tế phản ánh khả năng thanh toán và dự đoán tỷ giá vào lúc đáo hạn

d. Hạng mức tín nhiệm của trái phiếu châu Âu xác suất 40% xếp hạng AAA và 30% xếp hạng AA

13. Xếp hạng tín nhiệm cho người mua quốc tế

a. Tùy thuộc vào biến động của tỷ giá

b. Tùy thuộc vào biến động, nhưng không phải là mức độ tuyệt đối của tỷ giá

c. Thường không bao giờ cao hơn xếp hạng chủ quyền quốc gia người đó cư ngụ

d. Không liên quan gì đến xếp hạng chủ quyền quốc gia người đó cư ngụ

14. Giả sử rằng công ty của bạn phát hành €100.000.000 trái phiếu thời hạn 1 năm lãi suất 8%. Chi phí phát hành 2%. Chi phí sử dụng nợ là

a. 8%

b. 10%

c. 10,2%

d. Không câu nào đúng

15. Trái phiếu song tệ thích hợp nhất cho

a. Một người đi vay trong nước muốn đầu cơ trên thị trường ngoại hối

b. Một người đi vay cho dự án dài hạn có dòng tiền ra lớn vào thời điểm đáo hạn
c. Một người đi vay cho dự án dài hạn mà dự án này được tài trợ bằng đồng tiền nước chủ nhà nhưng dự kiến sẽ tạo ra đủ lợi nhuận bằng đồng tiền nước ngoài để trả nợ
d. Ngân hàng Nhật

16. So sánh trái phiếu song tệ với trái phiếu lãi suất cố định có thể so sánh được
a. Trái phiếu song tệ thường trao đổi với một phần bù để phản ảnh giá trị của hợp đồng kỳ hạn ẩn trong lịch thanh toán
b. Lãi suất trái phiếu song tệ thường thấp hơn khoản nợ có lãi suất cố định
c. Lãi suất trái phiếu song tệ thường cao hơn khoản nợ có lãi suất cố định
d. Không câu nào đúng

17. Trái phiếu châu Âu thường được phát hành với lãi suất coupon thả nổi dựa vào LIBOR.
a. Đúng
b. Sai

18. Phát hành trái phiếu ngoại tệ bằng với doanh số ngoại tệ đó của công ty sẽ loại trừ hoàn toàn rủi ro tỷ giá của trái phiếu.
a. Đúng
b. Sai

19. Đồng euro ra đời đã loại trừ việc sử dụng trái phiếu có định danh hỗn hợp ở châu Âu.
a. Đúng
b. Sai

20. Một khoản cho vay giáp lưng đại diện cho các khoản vay đồng thời được hai thành viên cung cấp với thỏa thuận sẽ trả vào một thời điểm trong tương lai.
a. Đúng
b. Sai

21. Đường cong tỷ suất sinh lợi của một quốc gia là một công cụ tốt để xác định ở mức tới hạn nào một MNC hoạt động trong quốc gia đó sẽ đi vay.
a. Đúng
b. Sai

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Các nhân tố nào cần được một công ty Mỹ xem xét khi dự định phát hành một trái phiếu Châu Âu có lãi suất thả nổi?

2. Ưu điểm của việc sử dụng phương pháp mô phỏng để thẩm định vị thế tài trợ bằng trái phiếu là gì?

3. Giải thích tại sao một công ty có thể phát hành trái phiếu định danh bằng đồng tiền khác với đồng tiền nước chủ nhà để tài trợ cho hoạt động ở địa phương. Giải thích rủi ro có liên quan.

4. Giải thích sự khác nhau trong chi phí tài trợ bằng các ngoại tệ trong thời kỳ 1976-1980, 1981-1984 và 1985-1988 đối với một công ty Mỹ.

5. Giải thích làm thế nào một công ty đa quốc gia đặt trụ sở tại Mỹ phát hành trái phiếu tính bằng đồng franc Thụy Sỹ có thể bù trừ một phần rủi ro tỷ giá hối đoái này.

6. Rủi ro từ việc phát hành một trái phiếu Châu Âu có lãi suất thả nổi cao hơn hay thấp hơn rủi ro của việc phát hành trái phiếu Châu Âu có lãi suất cố định? Giải thích.

7. Tại sao cần tính hiện giá khi đánh giá chi phí tài trợ bằng hai cách khác nhau?

8. Một vài công ty lớn ở các nước châu Mỹ la tinh có thể vay tiền (thông qua việc phát hành trái phiếu hoặc vay ở ngân hàng Mỹ) tại mức lãi suất thấp hơn lãi suất của nước họ. Giả định rằng họ có uy tín ở Mỹ, tại sao họ vẫn thích vay tiền ở nước họ khi tài trợ cho các dự án địa phương cho dù lãi suất ở đây rất cao (80% hoặc hơn nữa).

9. Tại sao một công ty Mỹ sẽ xem xét phát hành trái phiếu tính bằng đa tệ?

10. Tại sao trái phiếu bằng đồng EUR thông dụng?

11. Một nhà kinh tế thông báo một dự đoán rằng mặc dù lạm phát Nhật không tăng nhưng lãi suất Nhật sẽ tăng trong 5 năm tới. Paxxon, một công ty Mỹ không có hoạt động ở nước ngoài, gần đây đã phát hành trái phiếu định danh bằng đồng yen Nhật để tài trợ cho hoạt động ở Mỹ. Công ty chọn đồng yen vì lãi suất coupon thấp. Ông phó chủ tịch của công ty phát biểu rằng "chúng tôi không quan tâm đến dự báo vì chúng tôi phát hành trái phiếu có lãi suất cố định và vì thế được bảo vệ khỏi rủi ro". Bạn có đồng ý như vậy không? Tại sao?

12. Khi đánh giá chi phí có thể có của việc tài trợ bằng trái phiếu Châu Âu định danh ngoại tệ, thời điểm quyết định nhất khi tỷ giá hối đoái sẽ có tác động lớn nhất là gì?

13. Mong muốn của một công ty đầu tư khác với của một công ty vay tiền như thế nào đối với những đặc tính của một tỷ giá hối đoái Châu Âu có lãi suất thả nổi (như lãi suất và các tỷ giá hối đoái tương lai của đồng tiền)?

14. Giả dụ Seminole Inc. đang xem xét phát hành một trái phiếu tính bằng đồng franc Thụy Sỹ với lãi suất danh nghĩa hiện nay là 7%, mặc dù công ty sẽ không có các dòng tiền thu vào bằng đồng franc Thụy Sỹ để chi trả cho trái phiếu. Công ty bị hấp dẫn bởi chi phí tài trợ thấp của

đồng franc Thụy Sỹ, vì trái phiếu bằng đô la phát hành ở Mỹ sẽ có lãi suất danh nghĩa là 12%. Giả dụ là cả hai loại trái phiếu này đều có một thời hạn là 4 năm và có thể được phát hành theo mệnh giá. Seminole cần vay 10 triệu đô la, vì vậy công ty sẽ phát hành hoặc trái phiếu bằng đô la với mệnh giá 10 triệu đô la hoặc trái phiếu bằng đồng franc Thụy Sỹ với mệnh giá 20 triệu franc Thụy Sỹ. Tỷ giá giao ngay của đồng franc Thụy Sỹ là $0,50. Seminole đã dự đoán giá trị đồng franc Thụy Sỹ vào cuối mỗi năm của 4 năm sắp tới, khi đến hạn trả lãi trái phiếu là:

Cuối năm	Tỷ giá đồng franc Thụy Sỹ
1	$0,52
2	$0,56
3	$0,58
4	$0,53

Hãy xác định hiện giá của các khoản thanh toán trái phiếu, dùng suất chiết khấu 12%. Seminole Corporation nên phát hành trái phiếu bằng đô la hay bằng đồng franc Thụy Sỹ? Giải thích.

15.Tại sao các công ty không phải là Mỹ xem xét phát hành chứng khoán ở Mỹ?

16. Tại sao các công ty Mỹ đôi khi phát hành trái phiếu tính bằng đô la ở thị trường trái phiếu Châu Âu?

17. Lãi suất dài hạn trong một vài nước châu Mỹ La Tinh thường vượt quá 100%/năm. Hãy cho biết ý kiến của bạn tại sao lãi suất ở các nước này lại cao hơn các nước công nghiệp nhiều như vậy và tại sao một vài dự án trong các quốc gia này lại khả thi cho các công ty địa phương dù chi phí sử dụng vốn rất cao.

18. Nếu Chính phủ Mỹ áp dụng thuế khấu lưu (thuế chuyển lợi nhuận về nước) đối với trái phiếu do các công ty nước ngoài phát hành ở Mỹ, điều này ảnh hưởng thế nào đến chi phí vay của các công ty nước ngoài dự định phát hành trái phiếu ở Mỹ? Giải thích.

19. Giả dụ Hurricane Inc. là một công ty Mỹ xuất khẩu sản phẩm sang Anh, tính tiền bằng đô la. Công ty cũng xuất khẩu sang Thụy Sỹ, tính bằng đô la. Công ty hiện không có các dòng tiền chi ra bằng ngoại tệ, và dự định phát hành trái phiếu trong một tương lai gần. Công ty có thể phát hành trái phiếu theo mệnh giá tính bằng (1) đồng đô la với lãi suất danh nghĩa 12%, (2) đồng franc Thụy Sỹ với lãi suất danh nghĩa 9%, hay (3) đồng bảng với lãi suất danh nghĩa 15%. Công ty dự kiến đồng franc Thụy Sỹ và đồng bảng sẽ tăng giá theo thời gian. Hurricane có thể điều chỉnh chính sách tính tiền và lập các quyết định về định danh trái phiếu để đạt chi phí tài trợ thấp mà không phải chịu rủi ro tổn thất cao do các dao động tỷ giá hối đoái?

. Columbia là một công ty Mỹ không có các lưu lượng ngoại tệ. Công ty dự định phát hành hoặc (1) trái phiếu có định danh là đồng franc Thụy Sỹ với một lãi suất cố định hoặc (2) trái phiếu có định danh là đô la Mỹ với lãi suất thả nổi. Công ty ước tính các lưu lượng đô la định

kỳ cho mỗi loại trái phiếu. Theo bạn, loại trái phiếu nào có tính không chắc chắn lớn hơn đối với lưu lượng đô la tương lai này?

21. Kerr là một nhà xuất khẩu sản phẩm từ Mỹ sang Nhật. Giá trị hàng xuất khẩu tính bằng đô la và công ty không có hoạt động kinh doanh quốc tế nào khác. Để tài trợ cho hoạt động của mình công ty có thể vay đô la với lãi suất 9% hoặc vay đồng yen với lãi suất 3%. Tuy nhiên, nếu vay bằng yen công ty sẽ gặp rủi ro tỷ giá. Công ty có thể vay yen Nhật và giảm rủi ro tỷ giá như thế nào?

22. Katina là một công ty Mỹ đang hoạch định sẽ phát hành trái phiếu châu Âu định danh bằng euro có lãi suất thấp hơn là trái phiếu định danh bằng đô la Mỹ. Nhân tố nào quyết định hơn cả đến thành công của chiến lược này?

23. Công ty Janutis vừa phát hành nợ có lãi suất cố định 10%. Tuy nhiên công ty thích chuyển khoản nợ này sang lãi suất thả nổi. Công ty thực hiện một hoán đổi lãi suất. Công ty hoán đổi khoản thanh toán thả nổi với lãi suất LIBOR +1% thay cho lãi suất cố định 10%. Lãi suất này áp dụng cho số nợ hiện nay để tính toán khoản thanh toán cuối mỗi năm trong 3 năm sắp đến. Công ty dự kiến rằng lãi suất LIBOR sẽ là 9% vào cuối năm 1, 8,5% vào cuối năm 2 và 7% vào cuối năm 3. Xác định lãi suất tài trợ mà Janutis dự kiến trả cho khoản nợ của mình sau khi xem xét hoán đổi lãi suất

24. Grant là một công ty nổi tiếng của Mỹ đang cần 10 triệu bảng Anh để tài trợ cho hoạt động mới tại Anh. Tuy nhiên công ty không thể vay từ ngân hàng Anh vì chưa được thành lập ở Anh. Công ty quyết định phát hành nợ định danh bằng đô la tại Mỹ và công ty sẽ trả lãi suất hàng năm 10%. Sau đó công ty phải chuyển số tiền phát hành trái phiếu vào Anh với tỷ giá giao ngay £41,70. Mỗi năm trong ba năm tới, công ty hoạch định sử dụng doanh số bằng bảng Anh từ hoạt động kinh doanh mới ở Anh để thanh toán nợ. Grant thực hiện một swap trong đó công ty chuyển bảng Anh sang đô la với tỷ giá $1,70 vào cuối mỗi năm trong 3 năm. Hỏi công ty phải vay bao nhiêu đô la để tài trợ cho hoạt động kinh doanh mới tại Anh? Công ty phải dàn xếp một hoán đổi bao nhiêu bảng Anh mà công ty sẽ hoán đổi mỗi năm trong 3 năm tới để đổi lấy đô la để công ty có thể trả thanh toán lãi cho nhà cho vay Mỹ?

25. Ivax là một công ty thuốc của Mỹ đang nỗ lực kiếm lời bằng cách mở rộng hoạt động ở Đông Âu. Chi phí sản xuất tại các quốc gia này thường là thấp, ít hơn ¼ chi phí ở Đức hoặc ở Thụy Sĩ. Ngoài ra, nhu cầu thuốc tây tại Đông Âu rất lớn. Ivax xâm nhập vào châu Âu bằng cách mua 60% công ty Galena, một công ty dược phẩm của cộng hòa Séc.

a. Ivax nên tài trợ đầu tư của mình bằng vay đô la tại Mỹ và chuyển sang đồng koruna (tiền của cộng hòa Séc) hoặc vay bằng koruna tại ngân hàng địa phương. Bạn cần biết thêm thông tin gì để trả lời câu hỏi này?

b. Làm thế nào có thể vay koruna từ một ngân hàng địa phương để giảm độ nhạy cảm đối với rủi ro tỷ giá.

c. Làm thế nào có thể vay koruna từ một ngân hàng địa phương để giảm rủi ro quốc gia từ chính sách của chính phủ.

26. Devil VCR Corporation là một công ty đặt trụ sở tại Mỹ, sản xuất máy thu băng videó (Videocassett recorders). Công ty hoạch định một chương trình xuất khẩu lớn sang Thụy Sỹ, tập

trung vào người tiêu dùng Thụy Sỹ. Cách đây 3 năm, Devil đã thiết lập một cơ sở sản xuất ở Anh, vì công ty bán sản phẩm mình ở đây. Devil dự định nâng cao năng suất của cơ sở này và sẽ dùng cơ sở này để sản xuất sản phẩm bán ở Thụy Sỹ. Các máy thu băng videó sẽ được bán cho các nhà phân phối ở Thụy Sỹ, tính tiền bằng đồng franc Thụy Sỹ. Chi phí chuyên chở sẽ thấp hơn rất nhiều so với sản xuất ở Mỹ. Nếu chương trình xuất khẩu thành công, Devil sẽ có thể xây một nhà máy ở Thụy Sỹ, nhưng dự định chờ ít nhất là 10 năm nữa. Trước chương trình này, Devil Corporation đã quyết định triển khai một chiến lược tự bảo vệ (hedging) bất kỳ lưu lượng tiền mặt nào gởi về công ty mẹ ở Mỹ. Công ty dự định phát hành trái phiếu để tài trợ toàn bộ đầu tư vào chương trình xuất khẩu. Hầu như tất cả các chi phí cho chương trình này đều tính bằng đồng bảng. Tuy nhiên, thu nhập phát sinh từ chương trình được tính bằng đồng franc Thụy Sỹ. Bất cứ thu nhập nào có được sau khi trừ chi phí đều được chuyển về Mỹ trên cơ sở từng năm. Ngoài chương trình xuất khẩu, Devil Corporation cũng đang xem xét 3 cách khác nhau để tài trợ chương trình trong 10 năm:

1. Phát hành trái phiếu tính bằng đồng franc Thụy Sỹ có thời hạn 10 năm theo mệnh giá; lãi suất danh nghĩa 11%/năm.
2. Phát hành trái phiếu tính bằng đồng bảng có thời hạn 10 năm theo mệnh giá; lãi suất danh nghĩa 14%/năm.
3. Phát hành trái phiếu tính bằng đô la Mỹ có thời hạn 10 năm theo mệnh giá; lãi suất danh nghĩa 11%/năm.

Tỷ giá hiện hành là 1 bảng = 2 đô la, 1 đô la = 2 franc Thụy Sỹ, và 1 bảng = 4 franc Thụy Sỹ. Công ty con ở Anh sẽ cần 20 triệu bảng để mở rộng cơ sở, 2 triệu bảng/năm để sản xuất thêm máy thu băng videó. Doanh số máy thu băng videó xuất khẩu dự kiến là 25 triệu franc Thụy Sỹ/năm. Devil có thể sử dụng thị trường kỳ hạn nếu cần. Tỷ giá kỳ hạn cho 5 năm sắp tới là:

	Tỷ giá kỳ hạn £/$		**Tỷ giá kỳ hạn SFr/$**		**Tỷ giá kỳ hạn £/SFr**	
Cuối năm	Đổi đô la lấy bảng	Đổi bảng lấy đô la	Đổi đô la lấy franc	Đổi franc lấy đô la	Đổi franc lấy bảng	Đổi bảng lấy franc
1	1,97	1,95	0,500	0,495	3,94	3,92
2	1,94	1,91	0,500	0,495	3,82	3,79
3	1,90	1,86	0,500	0,490	3,80	3,76
4	1,87	1,83	0,500	0,490	3,74	3,69
5	1,83	1,78	0,500	0,485	3,66	3,60

a. Giả dụ Devil VCR Corporation thích tối thiểu hóa rủi ro tỷ giá hối đoái, nếu có thể. Hãy trình bày bằng cách nào Devil có thể phát hành trái phiếu với rủi ro tỷ giá hối đoái tối thiểu.

b. Hãy ước tính thu nhập công ty mẹ ở Mỹ sẽ nhận được (bằng đô la) từ dự án xuất khẩu này trong 5 năm tới. Giả dụ Devil VCR Corporation muốn thi hành các nghiệp vụ phòng ngừa các giao dịch tiền tệ dự kiến khi triển khai các ước tính này. Cũng giả dụ không có tác động thuế.

c. Giải thích tại sao chương trình xuất khẩu vẫn sẽ tạo ra rủi ro tỷ giá hối đoái (đặc biệt rủi ro tổn thất do chuyển đổi) cho Devil VCR Corporation.

ỨNG DỤNG INTERNET

Web site của Bloomberg cung cấp số liệu lãi suất của nhiều quốc gia với các thời kỳ đáo hạn khác nhau. Địa chỉ là

http://www.bloomberg.com

Vào phần "Market" và sau đó là " International Yield Curve. Xem một công ty con của MNC Mỹ đặt tại Úc. Giả định rằng khi công ty vay bằng đô la Úc, công ty sẽ trả cao hơn lãi suất phi rủi ro 1%. Lãi suất mà công ty phải trả cho khoản vay kỳ hạn 1 năm? 5 năm? 10 năm?bạn nghĩ là công ty nên sử dụng khoản vay 1 năm, 5 năm hay 10 năm? Giải thích?

BÀI TẬP TÌNH HUỐNG

Nhắc lại là VDEC đang xem xét việc xây dựng một công ty con tại Thái Lan để sản xuất "Speedos", sản phẩm giày trượt chủ lực của VDEC. Một phương án khác là khả năng mua lại một công ty sản xuất hiện đang hoạt động tên là Stake'n'Stuff. Trong một cuộc họp gần đây nhất của ban giám đốc, ban giám đốc đã bỏ phiếu thông qua phương án xây dựng công ty con, bởi vì chúng mang lại cho VDEC mức độ kiểm soát tương đối cao trong hoạt động kinh doanh.
Công ty con dự kiến sẽ sớm đi vào hoạt động vào đầu năm sau, và việc xây dựng nhà máy tại Thái cũng như mua các thiết bị cần thiết sẽ được tiến hành ngay lập tức. Những đánh giá ban đầu của VDEC cho thấy chi phí xấp xỉ khoảng 555 triệu baht Thái. Do tỷ giá hiện tại của baht là $0,023, nên chuyển đổi sang đôla thì chi phí là 12,65 triệu. VDEC hiện có sẵn lượng tiền mặt để tài trợ cho một phần chi phí. Phần còn lại 10 triệu đôla (434.782.609 baht) được huy động từ những nguồn khác.
Ban giám đốc đã yêu cầu Mr. Indifference, CFO của VDEC, phân hạng nguồn tài trợ cần thiết cho phần chi phí xây dựng và mua trang thiết bị còn lại. Mr. Indifference nhận thức rằng VDEC là một công ty tương đối nhỏ mà cổ phần của chúng không được phát hành rộng rãi trong công chúng. Ngoài ra Mr. Indifference còn tin rằng cổ phần của VDEC hiện đang định dưới giá bởi vì việc mở rộng hoạt động của VDEC sang Thái chưa được công bố công khai vào thời điểm này. Chính vì những lý do như trên, Mr. Indifference thích tài trợ nợ hơn so với vốn cổ phần để huy động nguồn tài trợ cần thiết cho việc xây dựng nhà máy tại Thái.
Mr. Indifference đã đưa ra 2 phương án phát hành nợ: phát hành trái phiếu tương đương 10 triệu đôla định danh bằng đồng yen Nhật và phát hành 10 triệu đôla trái phiếu định danh bằng baht Thái. Cả 2 loại trái phiếu này đều có thời gian đáo hạn 5 năm. Trong năm thứ 5, giá trị danh nghĩa của trái phiếu sẽ được hoàn trả cùng với lãi năm cuối cùng. Trái phiếu định danh bằng yen có mệnh giá ¥125.000, trong khi trái phiếu định danh baht được phát hành 50.000 baht. Bởi vì trái phiếu định danh baht được phát hành 50.000 baht, VDEC cần phát hành THB434.782.609/50.000 = 8696 trái phiếu định danh baht. Ngoài ra tỷ giá hiện tại của đồng

yen tính theo baht là THB0,347826/¥, VDEC cần phải nhận được THB434.782.609/THB0,347826 = ¥1.250.000.313. Bởi vì trái phiếu định danh đồng yen sẽ được phát hành có mệnh giá 125.000 yen, VDEC phải phát hành ¥1.250.000.313/¥125.000 = 10.000 trái phiếu định danh đồng yen.

Do những sự kiện bất lợi gần đây tại Thái, việc mở rộng hoạt động sang Thái được xem như là có rủi ro tương đối; nghiên cứu của Mr. Indifference cho thấy rằng VDEC phải đưa ra mức lãi suất coupon xấp xỉ 10% trái phiếu định danh bằng yen để làm cho các nhà đầu tư có thể mua được các trái phiếu này. Đối với trái phiếu định danh bằng baht thì mức lãi suất coupon là 15%. Cho dù VDEC có quyết định phát hành trái phiếu định danh bằng baht hay yen, thì công ty cũng sẽ sử dụng dòng tiền tạo ra từ công con để hoàn trả lãi suất và vốn gốc trong 5 năm. Chẳng hạn, nếu VDEC quyết định phát hành trái phiếu định danh bằng yen, công ty sẽ chuyển baht sang yen để hoàn trả lãi suất và vốn gốc cho khoản vay này trong 5 năm.

Mặc dù VDEC có thể tài trợ với lãi suất thấp bằng cách phát hành trái phiếu định danh bằng yen, thì Mr. Indifference vẫn nghi ngờ rằng lãi suất tài trợ có hiệu lực trái phiếu định danh bằng yen thật sự cao hơn bằng baht. Sở dĩ như thế vì những dự báo cho thấy giá trị tương lai của đồng yen mất giá so với baht. Mặc dù giá trị chính xác tương lai của yen là không chắc chắn, Mr. Indifference đã tiến hành xác định phân phối xác suất phần trăm thay đổi giá trị hàng năm của đồng yen so với baht:

Phần trăm thay đổi hàng năm đồng yen (so với baht)	Xác suất
0%	20%
2	50
3	30

Mr. Indifference hoài nghi rằng chi phí tài trợ có hiệu lực của trái phiếu định danh bằng yen thật sự cao hơn đồng baht bởi vì xét đến yếu tố đồng yen được kỳ vọng tăng giá cao hơn so với baht. Mr. Indifference đã yêu cầu bạn, một chuyên gia phân tích tài chính của VDEC, trả lời các câu hỏi sau đây:

1. Với điều kiện cho rằng dòng tiền phát sinh từ công ty con sẽ được dùng để hoàn trả lãi suất và vốn gốc cho trái phiếu, chi phí tài trợ có hiệu lực trái phiếu định danh bằng baht Thái có bị tác động bởi những thay đổi trong tỷ giá hay không? chi phí tài trợ có hiệu lực trái phiếu định danh bằng đồng yen có bị tác động bởi những thay đổi trong tỷ giá hay không? Và sẽ bị tác động như thế nào?
2. Thiết lập một bảng phân cột để xác định phần trăm chi phí tài trợ có hiệu lực trái phiếu định danh bằng đồng yen cho mỗi trong 3 kịch bản cho giá trị tương lai của đồng yen. Xác suất là bao nhiêu để chi phí tài trợ của việc phát hành trái phiếu định danh bằng yen cao hơn so với phát hành trái phiếu định danh bằng baht?
3. Thiết lập một bảng phân cột để xác định phần trăm chi phí tài trợ có hiệu lực trái phiếu định danh bằng đồng yen. Làm thế nào để chi phí tài trợ kỳ vọng này so sánh với chi phí tài trợ kỳ vọng của trái phiếu định danh bằng đồng baht?
4. Dựa trên trả lời của bạn cho câu hỏi trước, bạn có nghĩ rằng VDEC nên phát hành trái phiếu định danh bằng yen hoặc baht hay không? Các đánh đổi này là gì?

GIẢI PHÁP CHƯƠNG 20

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. c	8. b	15. c
2. a	9. c	16. b
3. c	10. c	17. a
4. b	11. a	18. b
5. d	12. a	19. b
6. a	13. c	20. a
7. a	14. b	21. a

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

3. Một công ty có khả năng có được lãi suất thấp do phát hành trái phiếu định danh bằng các loại tiền khác nhau. Công ty sẽ chuyển số tiền thu được do phát hành trái phiếu sang đồng tiền địa phương để tài trợ cho các hoạt động địa phương. Tuy nhiên, có rủi ro tỷ giá vì công ty sẽ cần các khoản thanh toán lãi và gốc bằng đồng tiền định danh trên trái phiếu. Nếu đồng tiền phát hành trái phiếu tăng giá so với đồng tiền địa phương, chi phí tài trợ có thể trở nên lớn hơn dự kiến.

5. Rủi ro ở đây ít hơn so với nếu như tiền thu được do phát hành trái phiếu dùng để tài trợ cho hoạt động ở Mỹ. Biến động của franc Thụy Sĩ so với đô la bất ổn hơn nhiều so với biến động của franc Thụy Sĩ so với bảng Anh. Đồng franc Thụy Sĩ và bảng Anh trong lịch sử biến động song song với nhau so với đô la điều này có nghĩa là có một ổn định nào đó giữa hai đồng tiền này.

8. Nếu các công ty này vay đô la Mỹ để chuyển sang tài trợ cho các dự án địa phương, thì các công ty này phải chuyển tiền của họ sang đô la để thanh toán lãi. Như vậy họ sẽ bị rủi ro tỷ giá cao.

11. Công ty Paxxon chịu rủi ro tỷ giá. Nếu đồng yen tăng giá, số đô la cần chuyển sang đồng yen sẽ tăng. Nói rộng hơn là đồng yen mạnh lên chi phí tài trợ bằng đồng yen sẽ đắt hơn chi phí tài trợ bằng đô la.

17. Lãi suất danh nghĩa thể hiện lạm phát dự kiến (theo hiệu ứng Fisher). Vì thế, lãi suất cao phản ánh lạm phát cao. Dòng tiền có thể tăng do lạm phát bởi vì mức lãi cận biên sẽ trở thành mức lãi lớn hơn do lạm phát dù cho chi phí có tăng cùng tốc độ với doanh số.

21

CẤU TRÚC VỐN VÀ CHI PHÍ SỬ DỤNG VỐN QUỐC TẾ

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

l. Chi phí sử dụng vốn của MNC khác biệt nhiều so với các công ty trong nước. Câu nào sau đây KHÔNG phải là nguyên nhân làm chi phí sử dụng vốn của MNC cao hơn.

ı. Đa dạng hóa quốc tế

). Nhạy cảm với rủi ro tỷ giá

:. Nhạy cảm với rủi ro chính trị

l. Tất cả những câu trên đều tác động đáng kể đến khả năng phá sản

!. Chi phí sử dụng vốn vay thay đổi giữa các quốc gia vì nhiều lý do. Câu nào sau đây có thể gây ra một chênh lệch trong phần bù rủi ro giữa các quốc gia

ı. Dân số

). Các chính sách tiền tệ

:. Luật thuế

l. Thái độ của chính phủ để cứu các công ty bị thua lỗ

:. Không nhân tố nào kể trên tác động đến phần bù rủi ro

:. Nhân tố nào sau đây tác động đến chi phí sử dụng vốn cổ phần

- Tỷ số giá trên thu nhập

). Chi phí cơ hội

- Các cơ hội đầu tư

l. Tất cả câu trên đều đúng

- Không câu nào đúng

- Đặc điểm nào sau đây của công ty sẽ dẫn đến tài trợ vốn cổ phần nhiều hơn là tài trợ bằng nợ vay trong cấu trúc vốn của một MNC.

- Dòng tiền ổn định

). Bảo đảm của công ty mẹ trên khoản nợ của công ty con

- Rủi ro tín dụng thấp hơn

- Vấn đề đại lý

- Không câu nào đúng

5. Nếu thị trường là phân cách và chi phí sử dụng vốn của các nguồn tài trợ tại quốc gia của công ty con đóng quá cao thì các đặc điểm nào sau đây của quốc gia sẽ làm cho tài trợ bằng vốn cổ phần nhiều hơn là tài trợ bằng nợ vay trong cấu trúc vốn của một MNC.

a. Lãi suất địa phương cao

b. Đồng tiền địa phương giảm giá

c. Chính phủ nước chủ nhà đe dọa không cho chuyển vốn về nước

d. Tất cả câu trên đều đúng

e. Không câu nào đúng

6. Bằng việc xem xét cấu trúc tài chính của các công ty con nước ngoài

a. Công ty mẹ thuận lợi hơn khi xác định tỷ số nợ trên vốn cổ phần

b. Rất tốt để phù hợp với các quy tắt của địa phương nơi các công ty con đóng

c. Thuận lợi hơn để thay đổi vốn hóa trên các cơ hội đầu tư để đạt được thuế thấp hơn, giảm rủi ro và chi phí tài trợ, và tìm kiếm thuận lợi của các thị trường vốn khác nhau

d. Tất cả đều đúng

7. Khi một công ty mẹ sẵn sàng để cho công ty con của mình phá sản

a. Các nhà cho vay và các nhà cho vay tiềm ẩn sẽ nghiên cứu cấu trúc tài chính để đánh giá rủi ro phá sản

b. Các nhà cho vay tiềm ẩn sẽ nhìn vào cấu trúc vốn của công ty mẹ như là một trách nhiệm cho các khoản nợ của công ty con

c. Phận sự của công ty con là vay nợ càng nhiều càng tốt, trả cổ tức cho công ty mẹ và sau đó phá sản

d. Không câu nào đúng

8. Chi phí sử dụng vốn

a. Được định nghĩa là chi phí lịch sử của công ty

b. Là tỷ suất sinh lợi tối thiểu của dự án để trả cho chi phí tài trợ

c. Cả a và b

d. Không câu nào đúng

9. Các công ty có thể thu lợi từ danh sách các cổ phiếu xuyên biên giới bằng phương cách gì?

a. Công ty có thể mở rộng các nhà đầu tư tiềm ẩn điều này sẽ dẫn tới giá cổ phiếu cao hơn và chi phí sử dụng vốn thấp hơn

b. Danh sách các cổ phần xuyên biên giới làm tăng tính thanh khoản cổ phiếu của công ty

c. Danh sách các cổ phần xuyên biên giới cải thiện quản lý công ty

d. Tất cả đều đúng

10. Một công ty có khả năng giảm chi phí sử dụng vốn

a. Có một cơ hội arbitrage

b. Có thể nhận diện nhiều dự án có tỷ suất sinh lợi cao hơn chi phí sử dụng vốn và do đó gia tăng giá trị công ty

c. Sẽ giảm rủi ro tổng thể

d. Không câu nào đúng

11. Nếu thị trường tài chính quốc tế hoàn toàn hội nhập hơn là phân cách

a. Các nhà đầu tư, trung bình sẽ đòi hỏi tỷ suất sinh lợi dự kiến thấp hơn

b. Các nhà đầu tư, trung bình sẽ đòi hỏi tỷ suất sinh lợi dự kiến cao hơn

c. Các nhà đầu tư sẽ đòi hỏi tỷ suất sinh lợi trên các chứng khoán bằng nhau

d. Không câu nào đúng

12. Khi thị trường tài chính quốc tế mở cửa không hoàn toàn thì

a. Bất kỳ chênh lệch nào trong chi phí sử dụng vốn xuyên biên giới có thể đa dạng hóa để loại trừ

b. Chênh lệch rủi ro hệ thống trong chi phí sử dụng vốn có thể tồn tại ở các quốc gia khác nhau

c. Bất cứ chênh lệch nào trong chi phí sử dụng vốn có thể tồn tại ở các quốc gia khác nhau do chênh lệch rủi ro không hệ thống

d. Không câu nào đúng

13. Một xem xét rủi ro chính trị

a. Thường thiên tài trợ địa phương hơn là tài trợ trực tiếp từ công ty mẹ

b. Thường thiên tài trợ nợ bên ngoài hơn là tài trợ bằng vốn cổ phần

c. Cả a và b

d. Không câu nào đúng

14. Khi Nestlé thông báo rằng công ty sẽ hạn chế quyền sở hữu nước ngoài trong việc nắm giữ cổ phần ký danh

a. Giá cổ phần ký danh tăng

b. Giá cổ phần ký danh giảm

c. Cả hai loại cổ phần bắt đầu định giá theo hiện tượng thị trường

d. Cả a và c

15. Khi Nestlé thông báo rằng công ty sẽ hạn chế quyền sở hữu nước ngoài trong việc nắm giữ cổ phần ký danh

a. Trong khi giá cổ phần ký danh tăng giá cổ phần vô danh giảm. Kết quả là toàn bộ giá trị thị trường của công ty không đổi

b. Toàn bộ giá trị thị trường của công ty tăng
c. Chi phí sử dụng vốn của công ty tăng
d. Không câu nào đúng

16. Giả sử một dự án đầu tư nước ngoài có beta 1.12; lãi suất phi rủi ro 8% và tỷ suất sinh lợi thị trường 17%. Chi phí sử dụng vốn của dự án là
a. 14,2%
b. 19,3%
c. 18,1%
d. 15,4%

17. Giả sử một dự án đầu tư nước ngoài có beta 0,85; lãi suất phi rủi ro 12% và tỷ suất sinh lợi thị trường 19%. Chi phí sử dụng vốn của dự án là
a. 16,15%
b. 17,95%
c. 19%
d. 21,23%

18. Ưu thế chi phí sử dụng vốn của một dự án đầu tư nước ngoài là
a. Cao hơn chi phí sử dụng vốn của một dự án đầu tư có thể so sánh được ở trong nước
b. Không lớn hơn chi phí sử dụng vốn của một dự án đầu tư có thể so sánh được ở trong nước
c. Bằng với chi phí sử dụng vốn của một dự án đầu tư có thể so sánh được ở trong nước
d. Cao hơn tỷ suất sinh lợi đòi hỏi của nhà đầu tư

19. Rủi ro hệ thống của một dự án tùy thuộc vào
a. Tương quan giữa tỷ suất sinh lợi của dự án với tỷ suất sinh lợi của danh mục thị trường thế giới
b. Tương quan giữa tỷ suất sinh lợi của dự án với tỷ suất sinh lợi của danh mục được đa dạng hóa trong phạm vi quốc gia.
c. Nhà đầu tư nắm giữ danh mục được đa dạng hóa trong phạm vi quốc gia hoặc phạm vi toàn cầu
d. Các rủi ro kinh tế và chính trị khác nhau mà dự án phải gánh chịu

20. Giả sử một dự án đầu tư nước ngoài có beta 1,15; lãi suất phi rủi ro 13% và tỷ suất sinh lợi thị trường 21%. Chi phí sử dụng vốn của dự án là
a. 24,2%
b. 22,2%
c. 19,3%
d. 15,4%

21. Hãy xem xét một dự án có chi phí hiện tại 1 triệu $ nhưng không sinh lãi trong vài năm. Một lúc nào đó dự án sẽ tạo ra lợi nhuận, khi đó sẽ lãi được mỗi năm là 250.000$ và mãi mãi như thế. Giả sử có 2 công ty đang muốn chọn dự án này. Một công ty Nhật có chi phí sử dụng vốn 7% và một công ty Mỹ có chi phí sử dụng vốn 13%.Hỏi công ty Mỹ chờ đợi lâu hơn công ty Nhật trong vòng xấp xỉ bao nhiêu năm để dự án bắt đầu mang lại lợi nhuận?

a. 14 năm

b. 5 năm

c. 24 năm

d. 3 năm

22. Giả định tỷ lệ chi trả cổ tức trung bình 60% cho công ty Mỹ và 35% cho công ty Nhật. Giả sử chỉ số P/E trung bình của công ty Nhật là 38 và của công ty Mỹ là 16. Dựa vào mô hình tăng trưởng cổ tức, để cho công ty Nhật có cùng chi phí sử dụng vốn cổ phần với công ty Mỹ là 12% thì tốc độ tăng trưởng lợi nhuận hàng năm của công ty Nhật phải cao hơn công ty Mỹ là bao nhiêu?

a. 8,74%

b. 3,45%

c. 7,60%

d. 2,83%

23. Giả định đồng euro được dự kiến tăng giá 4% mỗi năm so với đô la Mỹ. Nếu một công ty vay đồng đô la với lãi suất 9,3% thì mức lãi suất cao nhất mà công ty phải chịu khi vay đồng euro là bao nhiêu giả định công ty đang cố gắng giảm chi phí tài trợ.

a. 13,67%

b. 5,25%

c. 6%

d. 14%

24. Cấu trúc của các chi nhánh nước ngoài nên

a. Phù hợp với các tiêu chuẩn do các công ty địa phương thiết lập

b. Thay đổi để tận dụng những lợi thế cơ hội phí nhằm giảm rủi ro tổng thể và chi phí tài trợ

c. Giống với cấu trúc vốn của công ty mẹ vì điều này xác định rủi ro của công ty

d. Phù hợp với các tiêu chuẩn do các công ty nước ngoài khác thiết lập

25. Thuận lợi chủ yếu của đầu tư vào các công ty con nước ngoài dưới hình thức nợ thay vì vốn cổ phần là

a. Giảm thuế

b. Giảm tác động của kiểm soát tiền tệ

c. Cả a và b

d. Không có thuận lợi

26. Trong mô hình CAPM, chúng ta có thể nói một cách chắc chắn rằng một MNC có chi phí sử dụng vốn thấp hơn một công ty hoàn toàn hoạt động trong nước.

a. Đúng

b. Sai

27. Các công ty của Đức và của Nhật có đòn bẩy tài chính cao hơn các công ty Mỹ. Tuy nhiên các công ty này lại không có phần bù rủi ro cao hơn trong chi phí sử dụng vốn vay.

a. Đúng

b. Sai

28. Một phương pháp kế toán cho rủi ro của dự án đầu tư nước ngoài là điều chỉnh chi phí sử dụng vốn bình quân của công ty. Nếu dự án có rủi ro cao hơn rủi ro công ty thì chi phí sử dụng vốn bình quân sẽ giảm.

a. Đúng

b. Sai

29. Các nhà đầu tư trong một vài quốc gia bị chính phủ hạn chế đầu tư ra nước ngoài, chỉ cho phép đầu tư trong nước. Ngay cả khi họ được phép đầu tư sang nước khác thì họ cũng không có đầy đủ thông tin về cổ phiếu của các công ty ở nước ngoài. Đây là một dạng hàng rào ẩn trong đầu tư quốc tế.

a. Đúng

b. Sai

30. Khi tài trợ nợ của một công ty con tăng lên thì luôn luôn sẽ được bù trừ bằng tài trợ nợ của công ty mẹ để giữ nguyên cấu trúc vốn mục tiêu toàn cầu.

a. Đúng

b. Sai

31. Một phương cách thích hợp cho công ty mẹ bù trừ mức độ đòn bẩy tài chính thấp ở một công ty con là cho một công ty con khác phát hành nhiều nợ trong nước chủ nhà

a. Đúng

b. Sai

32. Có thể thừa nhận rằng việc chấp nhận đồng euro đã làm tăng chi phí sử dụng vốn cổ phần ở châu Âu bởi vì nó làm giảm hoàn hảo của thị trường.

a. Đúng

b. Sai

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Khi công ty chỉ tập trung vào kinh doanh trong nước, đòn bẩy tài chính của nó rất thấp. Khi công ty mở rộng hoạt động kinh doanh ra các nước khác, đòn bẩy tài chính tăng lên (trên cơ sở hợp nhất). Các nhân tố nào đã làm tăng đòn bẩy tài chính của công ty (giả định rằng không quan tâm đến rủi ro quốc gia).

2. Tạo một lập luận về lý do tại sao một công ty đa quốc gia có thể thiên về một cấu trúc vốn thâm dụng nợ.

3. Tạo một lập luận về lý do tại sao một công ty đa quốc gia có thể thiên về một cấu trúc vốn thâm dụng vốn cổ phần.

4. Lynde là một MNC Mỹ có một công ty con lớn ở Philipine được tài trợ bằng vốn cổ phần của công ty mẹ. Để đối phó với những tin tức mới đây về thay đổi trong chính phủ Philipine, công ty con thay đổi cấu trúc vốn bằng cách vay từ các ngân hàng địa phương và chuyển giao đầu tư cổ phần về công ty mẹ. Hãy giải thích động cơ nào công ty làm như thế?

5. Trình bày các khác biệt chung trong cấu trúc vốn của các doanh nghiệp đặt trụ sở tại Mỹ so với các doanh nghiệp đặt trụ sở tại Nhật. Hãy giải thích về sự khác biệt này.

6. Tại sao một doanh nghiệp có thể sử dụng một cấu trúc vốn " địa phương" tại một công ty con nào đó rất khác biệt với cấu trúc vốn "toàn cầu " của mình?

7. Giải thích làm thế nào các đặc tính của các MNC có thể tác động tới chi phí sử dụng vốn.

8. LaSalle Corporation là một công ty đa quốc gia đặt trụ sở tại Mỹ có các công ty con ở các nước đang phát triển, nơi mà thị trường chứng khoán chưa được tốt. làm thế nào LaSalle có thể vẫn cố gắng đạt cấu trúc vốn mục tiêu "toàn cầu": 50% nợ và 50% vốn cổ phần, ngay cả nếu công ty dự định chỉ sử dụng tài trợ nợ cho các công ty con của mình ở các nước này?

9. Duever, một MNC Mỹ lưu ý rằng đòn bẩy tài chính của công ty thấp hơn đáng kể so với hầu hết các công ty thành công nhất ở Đức và Nhật trong cùng ngành kinh doanh. Cấu trúc vốn của Duever có tối ưu?

10. Drexel Company là một công ty đặt trụ sở tại Mỹ đang lập một dự án ở một nước có bất ổn chính trị. Công ty đang xem xét 2 nguồn tài trợ có thể có: Công ty mẹ có thể cung cấp hầu hết tài chính, hoặc là công ty con có thể vay ở các ngân hàng địa phương ở nước đó. Cách tài trợ nào thích hợp nhất để bảo vệ công ty con?

11. Hãy xem xét một MNC Mỹ có một công ty con lớn ở Venezuela là nơi có lãi suất cao và đồng tiền dự kiến yếu đi. Giả định rằng rủi ro quốc gia mà công ty nhận được ở đây là cao. Giải thích những đánh đổi liên quan đến việc tài trợ cho công ty con bằng nợ vay tại địa phương so với đầu tư vốn cổ phần từ công ty mẹ

12. Charleston Corporation đang xem xét việc thành lập một công ty con ở Đức hoặc ở Anh. Công ty con sẽ được tài trợ phần lớn bằng các khoản vay các ngân hàng địa phương ở nước chủ nhà. Công ty xác định rằng thu nhập phát sinh từ công ty con ở Anh thuận lợi hơn thu nhập phát sinh từ công ty con ở Đức, ngay cả sau khi tính đến tác động của thuế.và tỷ giá. Chi phí ban đầu ở hai nơi bằng nhau và cả hai nước đều có vẻ ổn định về mặt chính trị.

Charleston đã chọn lập công ty con ở Anh do lợi thế thu nhập. Bạn có đồng ý với quyết định này không? Giải thích.

13. Fairfield Corporation, một công ty Mỹ, vừa lập một công ty con ở một nước đang phát triển thường có tỷ lệ lạm phát hàng năm từ 80% trở lên. Nước này không có một thị trường chứng khoán phát triển, nhưng các ngân hàng địa phương sẵn sàng cho vay với lãi suất 90%. Fairfield đã quyết định dùng một chiến lược là công ty con sẽ được tài trợ hoàn toàn bằng vốn công ty mẹ. Công ty tin rằng chiến lược này có thể giúp tránh được lãi suất quá cao ở nước chủ nhà. Đâu là bất lợi chính của việc áp dụng chiến lược này có thể làm cho Fairfield không thành công bằng trường hợp công ty trả 90% lãi suất?

14. Veer Company là một công ty đa quốc gia đặt trụ sở tại Mỹ phần lớn hoạt động ở Nhật. Khi thấy rằng các công ty Nhật cạnh tranh với mình sử dụng đòn cân nợ lớn hơn, Veer đã quyết định điều chỉnh đòn cân nợ của mình theo hướng này. Bằng cách này, công ty có thể gặt hái nhiều lợi thế về thuế hơn do sử dụng nợ nhiều hơn. Công ty tin rằng nhận thức của thị trường về rủi ro của mình sẽ không đổi, vì đòn cân nợ của công ty vẫn thấp hơn đòn cân nợ của các đối thủ cạnh tranh Nhật. Hãy bình luận về điều này.

15. Một MNC Mỹ đang xem xét một dự án thành lập một nhà máy sản xuất và bán sản phẩm hàng tiêu dùng tại một nước đang phát triển. Giả sử là nền kinh tế của nước chủ nhà hoàn toàn dựa vào giá dầu, đồng tiền của quốc gia này rất bất ổn và rủi ro quốc gia rất cao. Cũng giả định rằng các điều kiện kinh tế không liên quan gì đến kinh tế Mỹ. Tỷ suất sinh lợi của dự án sẽ cao hơn hay thấp hơn tỷ suất sinh lợi của các dự án khác ở Mỹ?

16. Hãy cho biết trong những năm gần đây đòn bẩy tài chính của các MNC Mỹ cao hơn hay thấp hơn các công ty nội địa của Mỹ? Giải thích?

17. Công ty Pullman là một công ty Mỹ đã và đang có nhiều lợi nhuận nhưng công ty không trả cổ tức cao do các cổ đông muốn giữ lại lợi nhuận để tái đầu tư. Công ty hoạch định tăng trưởng lớn ở các nước đang phát triển. Pullman muốn tài trợ cho những cơ hội tăng trưởng này bằng vốn vay tại các nước chủ nhà. Giải thích những thách thức mà công ty phải đối phó và những kết quả có thể xảy ra

18. Công ty Forest sản xuất hàng hoá ở Mỹ, Úc và Đức và bán hàng hóa ở những nơi sản xuất. Lợi nhuận nước ngoài định kỳ được chuyển về công ty mẹ tại Mỹ. Khi lãi suất đồng euro giảm xuống ở mức rất thấp. Công ty quyết định tài trợ hoạt động ở Đức bằng vốn vay thay vì vốn cổ phần. Forest chuyển vốn cổ phần của công ty mẹ cho công ty con ở Đức sang cho công ty con ở Úc. Nguồn vốn này được sử dụng để trả khoản vay lãi suất thả nổi khi lãi suất ở Úc cao và tăng lên. Hãy giải thích các tác động dự kiến của chiến lược này lên cấu trúc vốn hợp nhất và chi phí sử dụng vốn của Forest

19. Sử dụng các thông tin trong câu 18 giải thích độ nhạy cảm đối với rủi ro tỷ giá thay đổi như thế nào?

20. Giải thích tại sao chi phí sử dụng vốn của một MNC Mỹ có công ty con lớn ở Brazil cao hơn chi phí sử dụng vốn của một MNC Mỹ có,công ty con lớn ở Nhật (cùng một ngành). Giả định rằng hoạt động công ty con của mỗi MNC được tài trợ bằng vốn vay địa phương nước chủ nhà.

21. Trong những năm gần đây-nhiều công ty Mỹ thâm nhập vào thị trường Mexico. Một trong những thách thức lớn nhất là chi phí sử dụng vốn để tài trợ cho công ty ở Mexico. Lãi suất ở Mexico có xu hướng cao hơn nhiều so với lãi suất Mỹ. Trong một vài thời kỳ chính phủ Mexico không cố gắng giảm lãi suất vì lãi suất cao sẽ hấp dẫn đầu tư nước ngoài vào các chứng khoán Mexico.

    a. Làm thế nào công ty Mỹ có thể mở rộng hoạt động sang Mexico mà không phải gánh chịu lãi suất cao? Những bất lợi liên quan đến chiến lược này?

    b. Có lựa chọn nào khác cho công ty con Mexico tài trợ hoạt động kinh doanh của họ hay không? Chiến lược này ảnh hưởng đến cấu trúc vốn như thế nào?

ỨNG DỤNG INTERNET

Web site của Bloomberg cung cấp số liệu lãi suất của nhiều quốc gia với các thời kỳ đáo hạn khác nhau. Địa chỉ là :

http://www.bloomberg.com

Vào phần "Market" và sau đó là " International Yield Curve". Giả định rằng một MNC trả lãi suất vay cao hơn lãi suất phi rủi ro được cho trong Bloomberg website. Xác định chi phí sử dụng vốn vay (thời hạn 10 năm) cho các công ty mẹ tại Mỹ vay đô la. Sau đó xác định chi phí sử dụng vốn vay của công ty con tại Nhật (vay bằng tiền địa phương) và chi phí sử dụng vốn vay của công ty con tại Nhật (vay bằng tiền địa phương). Giải thích tại sao chi phí sử dụng vốn vay ở 3 nước lại khác nhau?

BÀI TẬP TÌNH HUỐNG

Nhắc lại rằng VDEC quyết định mang tính thăm dò thiết lập một công ty con tại Thái Lan để sản xuất giày trượt. Nhà máy mới sẽ sản xuất Speedos, một sản phẩm chủ lực của VDEC. Một khi công ty con được xây dựng tại Thái Lan, công ty sẽ hoạt động trong 10 năm, sau đó sẽ bán đi. Mr. Indifference, CFO của VDEC, tin rằng tiềm năng tăng trưởng cực cao tại Thái Lan sẽ tiếp tục trong một vài năm nữa. Tuy nhiên, sự lạc quan của Mr. Indifference lại không nhận được sự chia sẻ của hầu hết các nhà dự báo kinh tế, cho rằng nền kinh tế Thái Lan sẽ hồi phục chậm, do những tác động rất bất lợi bởi những sự kiện quốc gia gần đây. Ngoài ra, các dự báo về giá trị tương lai của đồng baht cho thấy rằng baht Thái có thể tiếp tục yếu đi trong một số năm nữa.

Mặc dù có những dự báo không lạc quan, nhưng Mr. Indifference vẫn tin rằng Thái Lan là một mục tiêu quốc tế tốt cho các sản phẩm của VDEC bởi vì tiềm năng tăng trưởng cao và thiếu vắng các nhà cạnh tranh tại Thái. Tại một cuộc họp gần đây của ban giám đốc, Mr. Indifference đã giới thiệu phân tích về hoạch định ngân sách vốn của mình và cho rằng việc thiết lập một nhà máy tại Thái có NPV khoảng 8 triệu đôla, cho dù mức lãi suất dùng để chiết khấu lên đến 25%. Ban giám đốc, trong khi vẫn ủng hộ ý tưởng mở rộng kinh doanh quốc tế, thì họ vẫn duy trì một thái độ hoài nghi. Đặc biệt ban giám đốc tự hỏi rằng cơ sở nào để Mr. Indifference đặt ra mức lãi suất chiết khấu 25% trong hoạch định ngân sách vốn và mức lãi suất chiết khấu này đã đủ cao hay chưa. Kết quả là quyết định xây dựng một nhà máy tại Thái sẽ bị trì hoãn lại cho đến cuộc họp của ban giám đốc vào tháng tới.

Ban giám đốc cũng đã yêu cầu Mr. Indifference giải trình hoạt động kinh doanh của công ty con tại Thái sẽ tác động như thế nào đến tỷ suất sinh lợi mong đợi và chi phí sử dụng vốn của VDEC. Ban giám đốc muốn biết các đặc điểm của VDEC sẽ tác động như thế nào đến chi phí sử dụng vốn so với trong trường hợp chỉ sản xuất giày trượt duy nhất tại Mỹ. Ngoài ra, có 2 giám đốc lưu ý đến mô hình định giá tài sản vốn (CAPM), họ muốn biết rủi ro hệ thống tác động như thế nào đến việc mở rộng hoạt động sang Thái Lan. Thêm nữa, vấn đề còn phát sinh là chi phí sử dụng vốn cổ phần và nợ tại Thái khác nhau như thế nào so với chi phí tương ứng tại Mỹ, và những khác biệt này có tác động đến chi phí sử dụng vốn của VDEC hay không. Vấn đề cuối cùng đặt ra trong suốt phiên họp của ban giám đốc là mối quan tâm về quyết định cấu trúc vốn và chúng có bị tác động bởi việc mở rộng hoạt động sang Thái Lan hay không. Ban giám đốc đã yêu cầu Mr. Indifference tiến hành một phân tích toàn diện các vấn đề này và báo cáo trở lại cho ban giám đốc vào phiên họp lần tới.

Hiểu biết của Mr. Indifference về các quyết định cấu trúc vốn và chi phí sử dụng vốn còn hơi bị hạn chế và vì thế ông ta đã nhờ bạn, một chuyên gia phân tích tài chính, giúp đỡ. Mr. Indifference đã tập hợp một số thông tin về các đặc điểm của VDEC để phân biệt chúng với việc chỉ có duy nhất hoạt động sản xuất giày trượt tại Mỹ, rủi ro hệ thống của hoạt động này, chi phí sử dụng vốn cổ phần và nợ tại Thái Lan, và ông ta cũng muốn biết những thông tin này có tác động hay không và tác động như thế nào đến chi phí sử dụng vốn và quyết định cấu trúc vốn của VDEC.

Nói về các đặc điểm của VDEC, thì Mr. Indifference đã tập hợp một số thông tin về quy mô, tiếp cận của VDEC đối với thị trường vốn tại Thái, ích lợi của đa dạng hoá đầu tư từ hoạt động mở rộng sang Thái, độ nhạy cảm đối với rủi ro tỷ giá, và độ nhạy cảm đối với rủi ro quốc gia. Mặc dù việc mở rộng hoạt động của VDEC sang Thái được phân loại như là một MNC, nhưng VDEC vẫn còn tương đối nhỏ so với các nhà sản xuất giày trượt của Mỹ. Cũng tương tự như thế, việc mở rộng hoạt động sang Thái sẽ tạo cơ hội cho VDEC tiếp cận thị trường vốn và thị trường tiền tệ tại đó. Tuy nhiên qua các thảo luận với các ngân hàng thương mại tại Thái, cho thấy rằng VDEC có khả năng vay nợ với lãi suất xấp xỉ 15%, so với 8% tại Mỹ.

Việc mở rộng sang Thái sẽ làm đa dạng hoá hoạt động của VDEC. Kết quả của việc mở rộng này là VDEC sẽ chịu tác động bởi các điều kiện kinh tế tại Thái cũng như tại Mỹ. Mr.Indifference cho rằng đó chính là một ưu thế nổi bật bởi vì dòng tiền của VDEC lúc bấy giờ sẽ không chịu tác động duy nhất bởi các điều kiện kinh tế tại Mỹ. Chính vì thế, Mr. Indifference tin rằng xác suất phá sản của VDEC sẽ giảm đi. Tuy nhiên nếu VDEC xây dựng một nhà máy

tại Thái, thì tất cả lợi nhuận của công ty con sẽ được chuyển về công ty mẹ tại Mỹ, và điều này lại cho thấy một mức độ cao trong rủi ro tỷ giá. Đây là một quan ngại có cơ sở bởi vì các dự án kinh tế hiện tại cho thấy đồng baht sẽ còn bị mất giá hơn trong một vài năm tới. Chưa hết, Mr. Indifference đã tiến hành xong phân tích rủi ro quốc gia cho Thái Lan và kết quả cho thấy một sự xếp hạng tín nhiệm không thuận lợi chút nào.

Về rủi ro hệ thống, Mr. Indifference đã xác định beta của VDEC, một đo lường của rủi ro hệ thống, sẽ bị tác động như thế nào bởi việc xây dựng một công ty con tại Thái. Mr. Indifference tin rằng hệ số beta của VDEC sẽ giảm từ mức hiện tại là 2 xuống còn 1,8. Kết quả này có được là do độ nhạy cảm của VDEC đối với các điều kiện thị trường tại Mỹ sẽ được giảm đi do mở rộng hoạt động sang Thái. Ngoài ra, Mr. Indifference đánh giá lãi suất phi rủi ro là 5% và tỷ suất sinh lợi yêu cầu là 12%.

Mr. Indifference cũng đánh giá rằng chi phí sử dụng vốn của nợ và vốn cổ phần tại Thái Lan là cao hơn tại Mỹ. Lãi suất cho vay mà các nhà cho vay, chẳng hạn như của các ngân hàng thương mại tại Thái, là cao hơn lãi suất tại Mỹ. Đặc thù này được quy cho phần bù rủi ro cao hơn do chúng phản ánh mức độ không chắc chắn lớn hơn tại Thái Lan. Chi phí sử dụng vốn cổ phần tại Thái cũng cao hơn tại Mỹ. Thái không phải là một quốc gia phát triển như Mỹ và do đó hàng tá cơ hội đầu tư có sẵn cho các nhà đầu tư Thái làm gia tăng chi phí cơ hội của vốn. Tuy nhiên Mr. Indifference không biết chắc rằng chi phí sử dụng vốn cổ phần cao hơn tại Thái có tác động đến VDEC hay không, với tư cách là các cổ đông của VDEC cư trú tại Mỹ.

Mr. Indifference yêu cầu bạn phân tích các thông tin này và xác định xem chúng tác động như thế nào đến chi phí sử dụng vốn và cấu trúc vốn của VDEC. Vì vậy, ông ta muốn bạn trả lời các câu hỏi sau:

1. Nếu VDEC mở rộng hoạt động sang Thái, bạn có nghĩ rằng chi phí sử dụng vốn cao hơn hay thấp hơn so với chi phí sử dụng vốn của nhà máy sản xuất giày trượt nếu chỉ hoạt động duy nhất tại Mỹ? Thay thế cho câu trả lời của bạn bằng cách phác họa các đặc điểm của VDEC khác nhau như thế nào so với chỉ có hoạt động sản xuất giày trượt nội địa.
2. Theo mô hình CAPM, tỷ suất sinh lợi yêu cầu của VDEC sẽ bị tác động như thế nào bởi hoạt động mở rộng sang Thái? Bạn sẽ trung hoà các kết quả này như thế nào với câu hỏi (1)? Bạn có nghĩ rằng VDEC có nên sử dụng tỷ suất sinh lợi yêu cầu có được từ mô hình CAPM để chiết khấu dòng tiền của công ty con tại Thái để xác định NPV hay không?
3. Nếu VDEC vay nợ tại Thái để tài trợ cho công ty con tại Thái, phương thức này sẽ tác động như thế nào đến chi phí sử dụng vốn? Tại sao?
4. Với mức độ cao của của lãi suất và của rủi ro tỷ giá tại Thái, và mức độ cao của rủi ro quốc gia, bạn có nghĩ rằng VDEC sẽ có khả năng cao hơn hay thấp hơn để sử dụng nợ trong cấu trúc vốn do kết quả của việc mở rộng hoạt động sang Thái hay không? Tại sao?

GIẢI PHÁP CHƯƠNG 21

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. a
2. d
3. d
4. d
5. a
6. d
7. a
8. b
9. d
10. b
11. a
12. b
13. c
14. a
15. b
16. c
17. b
18. b
19. c
20. b
21. a
22. d
23. a
24. b
25. c
26. b
27. a
28. b
29. a
30. a
31. a
32. b

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Tăng trưởng tạo cho Goshen nhu cầu vốn lớn mà lợi nhuận giữ lại không thể cung cấp đủ. Ngoài ra, lãi suất có thể thấp trong những quốc gia này làm cho tài trợ bằng nợ vay hấp dẫn hơn. Cuối cùng, sử dụng nợ nước ngoài có thể giảm rủi ro tỷ giá vì số lợi nhuận định kỳ chuyển về nước sẽ giảm.

4. Nếu rủi ro quốc gia tăng, Lynde có thể cố gắng giảm độ nhạy cảm đối với rủi ro tỷ giá bằng cách chuyển vốn cổ phần về cho công ty mẹ. Khi công ty con được tài trợ bằng nguồn vốn địa phương, các nhà tín dụng địa phương sẽ mất nhiều hơn công ty mẹ nếu chính phủ nước chủ nhà áp đặt những hạn chế nghiêm ngặt lên công ty con.

9. Không cần thiết. Công ty của Mỹ và công ty Nhật được hỗ trợ nhiều hơn từ các công ty khác và từ chính phủ nếu công ty gặp phải vấn đề khó khăn về dòng tiền và vì thế có thể sử dụng đòn bẩy tài chính cao hơn các công ty Mỹ cùng ngành.

11. Tài trợ bằng nợ của địa phương được yêu thích hơn vì có thể giảm độ nhạy cảm đối với rủi ro quốc gia và rủi ro tỷ giá. Tuy nhiên, lãi suất cao sẽ làm cho tài trợ bằng khoản nợ địa phương rất đắt. Nếu công ty mẹ chọn tài trợ bằng vốn cổ phần để tránh lãi suất cao của các khoản vay địa phương, thì công ty phải gánh chịu nhiều hơn rủi ro quốc gia và rủi ro tỷ giá.

15. Trả lời cho câu hỏi này là liệu bạn có tin vào rủi ro hệ thống có liên quan hay không? Nếu mô hình định giá tài sản vốn được sử dụng để đo lường rủi ro của dự án, thì rủi ro của dự án nước ngoài được xác định thấp. Nghĩa là rủi ro cụ thể cho nước chủ nhà và không liên quan gì đến các điều kiện thị trường Mỹ. Tuy nhiên, nếu rủi ro không hệ thống của dự án liên quan đến các điều kiện thị trường Mỹ, thì dự án được xem có mức độ rủi ro cao. Dòng tiền của dự án không chắc chắn dù rủi ro hệ thống thấp.

Phần V

TÀI TRỢ VÀ ĐẦU TƯ QUỐC TẾ DÀI HẠN

22

KHỦNG HOẢNG NỢ QUỐC TẾ VÀ ĐÁNH GIÁ RỦI RO QUỐC GIA

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. Câu nào sau đây là hình thức của rủi ro chính trị?

a. Thái độ của người tiêu dùng về nước chủ nhà

b. Thái độ của chính phủ nước chủ nhà

c. Phong toả nguồn ngân quỹ không cho các nhà đầu tư nước ngoài chuyển tiền về nước

d. Tham nhũng

e. Tất cả câu trên là hình thức của rủi ro chính trị

2. Loại tiếp cận rủi ro quốc gia nào sau đây liên quan đến ổn định trong quá khứ của chính phủ nước chủ nhà?

a. Rủi ro chính trị vĩ mô

b. Rủi ro tài chính vĩ mô

c. Rủi ro lạm phát

d. Rủi ro tài chính vi mô

e. Không câu nào đúng

3. Loại rủi ro quốc gia nào cho thấy độ nhạy cảm trong các hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp chịu tác động của các khuynh hướng lạm phát?

a. Rủi ro chính trị vĩ mô

b. Rủi ro tài chính vĩ mô

c. Rủi ro lạm phát

d. Rủi ro tài chính vi mô

e. Không câu nào đúng

4. Một công ty tìm cách lượng hoá rủi ro quốc gia. Công ty đặt tỷ trọng 40% vào các nhân tố tài chính và 60% vào các nhân tố chính trị. Nhân tố chính trị A có 40% trọng lượng, xếp hạng 3; nhân tố chính trị B có 40% trọng lượng và xếp hạng 4; nhân tố chính trị C có 20% trọng lượng và xếp hạng 2. Nhân tố tài chính có 30% trọng lượng, xếp hạng 5, và nhân tố tài chính B có 70% trọng lượng và xếp hạng 1. Xếp hạng rủi ro quốc gia tổng thể là bao nhiêu?

a. 2,80

b. 2,70

c. 2,60

d. 3,00

e. Không câu nào đúng

5. Tỷ giá, lãi suất nước ngoài, và lạm phát là các nhân tố tài chính cần phải được xem xét khi đánh giá rủi ro quốc gia.

a. Đúng

b. Sai

6. Phân tích hồi quy có thể được sử dụng để đánh giá rủi ro quốc gia bởi vì chúng đo lường độ nhạy cảm của một biến số này theo các biến số khác.

a. Đúng

b. Sai

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Thảo luận các diễn biến đưa đến khủng hoảng quốc tế.
2. Công ty Key West xuất khẩu linh kiện điện thoại cao cấp cho các cửa hàng của công ty con trên quần đảo vùng biển Caribe. Người tiêu dùng mua linh kiện này để nâng cao chất lượng hệ thống điện thoại của họ. Những linh kiện này không được sản xuất ở quốc gia khác. Hãy giải thích các nhân tố chính trị có tác động không tốt đến lợi nhuận của Key West như thế nào?
3. Sử dụng thông tin ở câu 2 giải thích các nhân tố tài chính có tác động không tốt đến lợi nhuận của Key West như thế nào?
4. Với những thông tin ở câu 2 bạn cho rằng Key West quan tâm đến các tác động không tốt của các nhân tố chính trị hay của các nhân tố tài chính nhiều hơn?
5. Thảo luận vai trò của IMF trong nỗ lực giải quyết khủng hoảng nợ quốc tế.
6. Sự hiện hữu của khủng hoảng nợ quốc tế cho thấy gì về các thẩm định rủi ro quốc gia do các ngân hàng thực hiện trước đây?
7. Nhận diện các yếu tố có thể được các ngân hàng sử dụng để thẩm định khả năng tín dụng của một công ty ngoại quốc.
8. Qua sự kiện ngày 11/9 tại Newyork thì loại công ty nào sẽ quan tâm nhiều nhất về sự gia tăng rủi ro quốc gia?
9. Nhận diện các yếu tố có thể được các ngân hàng sử dụng để thẩm định khả năng tín dụng của một chính phủ.

10. Tại sao thẩm định rủi ro quốc gia của các ngân hàng không luôn luôn chính xác?

11. Đối với khủng hoảng nợ quốc tế, trong thương thảo hoãn nợ, các ngân hàng hành động với tư cách một nhóm tốt hơn hay với tư cách cá nhân mình tốt hơn ? Thảo luận.

12. Khi một cuộc khủng hoảng (chẳng hạn như khủng hoảng nợ quốc tế) xảy ra, các ngân hàng quốc tế có nên nhận bất kỳ trợ giúp nào của chính phủ của họ để giải quyết vấn đề không? Các chính phủ của họ nên liên can đến mức độ nào?

13. Công ty Rockford (Mỹ) dự định mở rộng hoạt động thành công của mình bằng việc thành lập một công ty con tại Canada. Tuy nhiên công ty lo ngại rằng sau 2 năm chính phủ Canada sẽ áp đặt một loại thuế đặc biệt lên bất cứ thu nhập nào chuyển về nước Mỹ hoặc họ sẽ mua lại công ty con này. Ban điều hành công ty đánh giá rằng bối cảnh nào cũng có 15% khả năng xảy ra. Họ quyết định cộng thêm 4% rủi ro vào suất chiết khấu khi hoạch định ngân sách vốn. Có cách nào tốt hơn để tính rủi ro quốc gia như trên hay không?

14. Tại sao các ngân hàng đôi khi xếp hạng các nước khác nhau ? Tức là, các yếu tố nào của thể thức xếp hạng rủi ro quốc gia có thể đưa đến xếp hạng chung của một nước nào đó khác nhau giữa các ngân hàng?

15. Có hai sai lầm bắt nguồn từ thẩm định quốc gia không chính xác của các ngân hàng là:

- Cho vay khi đáng lý không nên cho
- Không cho vay khi đáng lý nên cho

Sai lầm nào nghiêm trọng hơn ? Nói rõ chi tiết

16. Có nhiều phương pháp thống kê khác nhau (như phân tích yếu tố phân biệt) được sử dụng để nhận diện các đặc tính có thể phân biệt đúng giữa các nước có khó khăn trong thanh toán nợ và các nước không có. Giải thích tại sao các phương pháp này có thể dự báo không đúng nước nào sẽ gặp khó khăn trong thanh toán nợ trong tương lai?

17. Giải thích việc hoán đổi nợ thành vốn cổ phần và việc này làm gia tăng hoạt động trong thị trường cho vay cấp hai như thế nào.

18. Tại sao bạn nghĩ thị trường không phản ứng tiêu cực trước việc các ngân hàng trung tâm tiền tệ tăng cường dự trữ tổn thất do cho vay có báo hiệu các vấn đề khó khăn liên quan đến nợ của các nước đang phát triển không?

19. Trình bày tóm tắt kế hoạch Brady được dự định giúp giải quyết các vấn đề thanh toán nợ quốc tế như thế nào?

20. Phân tích nguyên nhân của cuộc khủng hoảng tài chính – tiền tệ Châu Á. Phân tích sự khác biệt trong nguyên nhân dẫn đến khủng hoảng tài chính – tiền tệ của các nước Đông Nam Á và Hàn Quốc.

21. Tại sao Nhật lại bị ảnh hưởng nặng nề bởi cuộc khủng hoảng này nhiều hơn Đài Loan, Trung Quốc ?

22. Việt Nam đã rút ra những bài học gì từ cuộc khủng hoảng tài chính – tiền tệ Châu Á?

23. Những giải pháp chủ yếu để giải quyết nợ của các quốc gia bị khủng hoảng tài chính – tiền tệ là gì?

24. Sự cần thiết của việc thành lập và nguyên tắc hoạt động của cơ chế giám sát tài chính ASEAN.

25. Liệt kê một vài hình thức của rủi ro quốc gia khác hơn là chính phủ nước chủ nhà quốc hữu hoá công ty con

26. Nhận diện các nhân tố chính trị mà một MNC phải xem xét khi đánh giá rủi ro quốc gia. Phân tích mỗi nhân tố có thể tác động đến rủi ro của MNC như thế nào?

27. Nhận diện các nhân tố tài chính mà một MNC phải xem xét khi đánh giá rủi ro quốc gia. Phân tích mỗi nhân tố có thể tác động đến rủi ro của MNC như thế nào?

28. Hãy mô tả các bước đánh giá rủi ro quốc gia.

29. Hãy mô tả những sai sót có thể xảy ra khi đánh giá rủi ro quốc gia. Mặt khác giải thích tại sao phân tích rủi ro quốc gia không luôn luôn chính xác?

30. Giải thích tại sao chiến lược của một công ty là đa dạng hóa các dự án quốc tế để duy trì mức độ rủi ro thấp trên tổng thể

31. Khi chấp nhận một dự án, việc phân tích rủi ro quốc gia đó không còn cần thiết nữa, giả định rằng không có dự án khác được đánh giá ở quốc gia đó. Bạn có đồng ý với nhận định trên hay không? Tại sao?

32. Nếu tỷ suất sinh lợi là đủ cao thì bất cứ mức độ rủi ro quốc gia nào cũng có thể bỏ qua. Bạn có đồng ý với nhận định này không? Tại sao?

33. Một MNC mời một công ty tư vấn rủi ro quốc gia nổi tiếng để phân tích rủi ro tại một quốc gia nhỏ nơi mà công ty đang dự định sẽ thành lập công ty con lớn ở đó. Công ty thích thuê công ty tư vấn hơn là tự làm vì công ty dự định sẽ sử dụng nhân viên của công ty cho những chức năng khác quan trọng hơn. Công ty tư vấn sử dụng một chương trình máy tính để tính trọng số của các nhân tố khác nhau. Công ty tư vấn sẽ đánh giá các nhân tố đối với quốc gia này và cài xếp hạng mỗi nhân tố vào máy tính. Trong khi máy tính không điều chỉnh được trọng số của các nhân tố thì xếp hạng tín nhiệm cho từng nhân tố có thể điều chỉnh cho mỗi quốc gia khác nhau. Bạn nghĩ là công ty nên thuê công ty tư vấn này không? Tại sao?

34. Giải thích đánh giá vĩ mô về rủi ro quốc gia.

35. Đánh giá rủi ro quốc gia được sử dụng để điều chỉnh tỷ suất sinh lợi dự án như thế nào? Làm thế nào để một đánh giá như vậy được sử dụng để thay cho điều chỉnh dòng tiền của dự án.

36. Giải thích một vài phương pháp làm giảm độ nhạy cảm đối với rủi ro quốc gia trong khi vẫn duy trì hoạt động kinh doanh ở đó.

37. Bạn có nghĩ rằng phân tích rủi ro một quốc gia có thể thay thế cho hoạch định ngân sách vốn một dự án nước ngoài ở quốc gia đó không? Giải thích?

38. Công ty NYU đang xem xét thành lập một công ty con tại Việt Nam; công ty thực hiện phân tích rủi ro quốc gia để làm cơ sở ra quyết định. Đầu tiên, công ty tìm phân tích rủi ro quốc gia đã thực hiện cách đây một năm khi công ty bắt đầu hoạt động xuất khẩu cho các côn g ty Việt Nam. Sau đó công ty cập nhật các thông tin hiện nay về các biến số chủ yếu

sử dụng trong phân tích này như hạn ngạch, thuế quan, thị trường .... Phân tích này có đầy đủ không? Tại sao?

39. Vào đầu thập niên 90 các MNC như Dupont, Heinz, và IBM tặng sản phẩm và kỹ thuật cho các nước ngoài có công ty con của họ. Hành động này có thể làm giảm rủi ro quốc gia như thế nào?

40. Một công ty Mỹ đang hoạch định một dự án tại Anh là sẽ thuê mặt bằng 1 năm trong một trung tâm thương mại để bán quần áo đắt tiền sản xuất tại Mỹ. Dự án sẽ kết thúc trong 1 năm khi tất cả thu nhập đã chuyển về Mỹ. Giả định rằng chính phủ Anh không áp đặt bất cứ loại thuế nào ngoài thuế thu nhập. Vì công ty thuê nhà nên công ty không có tài sản dài hạn ở Anh, công ty dự kiến giá trị thanh lý bằng không.

Giả định rằng tỷ suất sinh lợi đòi hỏi của dự án là 18%. Cũng giả định rằng công ty mẹ đầu tư ban đầu để trưng bày quần áo cho cửa hàng là $200.000. Thu nhập trước thuế dự kiến là £300.000 vào cuối năm. Tỷ giá giao ngay dự kiến vào cuối năm là $1,6 khi lợi nhuận sau thuế chuyển sang đô la và chuyển về nước. Các hình thức rủi ro sau đây phải được xem xét:

Kinh tế Anh có thể yếu (xác suất 30%) làm cho lợi nhuận trước thuế giảm xuống còn £200.000. Thuế suất thu nhập công ty có thể tăng từ 40% lên 50% (xác suất 20%).

Hai hình thức rủi ro công ty này độc lập nhau. Tính NPV dự kiến và xác định xác suất NPV của dự án sẽ âm?

41. Gần đây J.C. Penny quyết định xem xét mở rộng kinh doanh ra một số quốc gia khác. Công ty áp dụng phân tích rủi ro quốc gia trước khi thực hiện quyết định mở rộng. Công ty đang xem xét các nhân tố kinh tế và chính trị của 30 quốc gia còn 20 quốc gia còn lại rủi ro quốc gia được bỏ qua nhưng các đặc điểm rủi ro quốc gia đặc biệt của mỗi quốc gia phải được xem xét. Một trong những mục tiêu lớn nhất của J.C.là Mexico là nơi công ty hoạch định sẽ xây dựng 7 cửa hàng lớn.

a. Hãy nhận diện những nhân tố chính trị mà bạn nghĩ là sẽ tác động đến thành quả của các cửa hàng ở Mexico.
b. Giải thích tại sao các cửa hàng của J.C. Penny tại Mexico và tại các thị trường nước ngoài khác phải gánh chịu rủi ro tài chính.
c. Giả định J.C. Penny đánh giá có 10% khả năng chính phủ Mexico sẽ ngăn cản chuyển lợi nhuận bằng peso sang đô la do các điều kiện chính trị. Tình hình này sẽ không cho phép Penny chuyển lợi nhuận về nước và có thể tác động không tốt đến thành quả của các cửa hàng tại Mexico(dưới góc độ công ty mẹ). Hãy đưa ra phương cách mà loại rủi ro chính trị này sẽ được tính vào trong hoạch định ngân sách vốn khi đánh giá tính khả thi của các dự án này.
d. Giả định rằng Penny quyết định sử dụng đồng đô la để tài trợ cho các cửa hàng tại Mexico. Thứ hai, giả định rằng Penny dùng một tập hợp dòng tiền tính bằng đô la cho bất kỳ dự án nào công ty đánh giá. Thứ ba, giả sử các cửa hiệu ở Mexico không gánh chịu rủi ro chính trị. Bạn có nghĩ rằng tỷ suất sinh lợi đòi hỏi của các dự án này khác với tỷ suất sinh lợi đòi hỏi của các dự án được xây dựng ở Mỹ cùng một thời gian hay không? Giải thích?
e. Dựa vào câu trả lời của bạn ở câu hỏi trước, có phải là các cửa hàng mới ở Mỹ có khả năng được chấp nhận cao hơn các cửa hàng ở Mexico không?

ỨNG DỤNG INTERNET

Web site sau đây đưa ra thông tin các quốc gia minh bạch hơn các quốc gia khác, điều này ngụ ý người ta có thể nhận biết rằng họ đang có vấn đề về rủi ro chính trị và rủi ro quốc gia:

http://Asiarisk.com/library2/html

Sử dụng Web site này để nhận diện các quốc gia châu Á gần đây được đánh giá là rất minh bạch. Quốc gia châu Á nào không được xem là minh bạch?

BÀI TẬP TÌNH HUỐNG

Gần đây, Mr. Indifference CFO của VDEC, muốn đánh giá xem công ty có nên thiết lập một công ty con để sản xuất giày trượt tại Thái Lan hoặc mua lại một công ty sản xuất hiện đang hoạt động tên là Stake'n'Stuff với giá chào bán là 1 tỷ baht. Theo quan điểm của Mr. Indifference, việc xây dựng một công ty con tại Thái Lan sẽ tạo ra một NPV cao hơn so với việc mua lại một doanh nghiệp hiện hữu. Ngoài ra nhà sản xuất Thái đã từ chối giá do VDEC đưa ra là 900 triệu baht. Nếu xét ở góc độ NPV thì giá mua Stake'n'Stuff cũng tương đương như xây dựng một công ty con tại Thái. Stake'n'Stuff đã lưu ý rằng họ không chấp nhận một mức giá nào dưới 950 triệu baht.

Mặc dù Mr. Indifference việc tính toán NPV của mình là chính xác, nhưng ông ta vẫn còn bán tín bán nghi mức lãi suất chiết khấu 25% được sử dụng cho mỗi phân tích. Theo quan điểm của Indifference thì việc xây dựng một công ty con tại Thái có rủi ro quốc gia cao hơn so với mua lại công ty Stake'n'Stuff. Mặc dù mỗi phương pháp đều cho ra kết quả là rủi ro tài chính là tương đương nhau nhưng rủi ro chính trị của việc xây dựng một công ty con lại cao hơn so với mua lại một Stake'n'Stuff đang hoạt động. Nếu xây dựng một công ty con tại Thái sẽ có một rủi ro quốc gia tổng thể cao hơn, làm cho lãi suất chiết khấu sử dụng cho mỗi phân tích cao hơn. Trên cơ sở những cân nhắc đó, mục tiêu của Mr. Indifference là muốn đo lường rủi ro quốc gia tại Thái ở 2 độ vĩ mô và vi mô và rồi sau đó đánh giá lại tính khả thi của 2 phương pháp.

Đầu tiên, Mr Indifference tập hợp một số thông tin chi tiết về rủi ro chính trị tại Thái. Chẳng hạn như, ông ta tin rằng người tiêu dùng ở các nước Châu Á thích mua hàng được sản xuất tại các quốc gia Chau Á hơn. Ngược lại, đặc điểm văn hoá này không thể tác động đến sự thành công của Stake'n'Stuff, đặc biệt nếu VDEC vẫn duy trì đội ngũ công nhân và bộ máy quản lý của công ty. Ngoài ra VDEC còn phải trải qua các thủ tục đăng ký xin các giấy phép và các thủ tục để được phép hoạt động tại Thái, trong khi Stake'n'Stuff thì không phải làm như thế, vì đã hoạt động lâu năm. Tuy nhiên số lượng các giấy uỷ quyền cấp phép cho dạng như ngành công

nghiệp của VDEC lại không nhiều so với các ngành khác. Ngoài ra có một xác suất cao là chính phủ Thái sẽ áp đặt các biện pháp kiểm soát vốn trong một tương lai gần để ngăn dòng chảy vốn ra khỏi Thái. Bởi vì VDEC đã vạch kế hoạch chuyển tất cả lợi nhuận phát sinh hoặc của công ty con hoặc của Stake'n'Stuff trở về Mỹ bất kỳ VDEC sử dụng phương thức đầu tư nào. Tuy nhiên các biện pháp kiểm soát vốn có khả năng buộc VDEC phải tái đầu tư lợi nhuận trở lại Thái.

Mr. Indifference đã tập hợp một số thông tin về rủi ro tài chính cho các hoạt động tại Thái. Nền kinh tế dạo gần đây tại Thái vẫn chưa phục hồi lại lắm và các dự báo gần đây cũng chỉ ra rằng việc phục hồi trong tương lai cũng khá chậm. Một nền kinh tế yếu kém có thể tác động đến mức cầu của các sản phẩm của VDEC là giày trượt. Như vậy tình trạng nền kinh tế hiện tại chính là mối quan tâm cụ thể của VDEC bởi vì công ty sản xuất các sản phẩm thể thao thư giãn. Trong trường hợp nền kinh tế suy thoái, những người tiêu dùng trước tiên sẽ từ bỏ thói quen sử dụng các loại sản phẩm thể thao này. Mr. Indifference cũng lo lắng về mức lãi suất cao tại Thái làm cho tăng trưởng kinh tế chậm lại nhiều hơn nếu những người tiêu dùng bắt đầu chuyển sang tiết kiệm nhiều hơn. Ngoài ra Mr. Indifference cũng lo lắng mức lạm phát kỳ vọng của Thái Lan vẫn duy trì ở mức cao. Mức lạm phát cao này có khả năng tác động đến sức mua của những người tiêu dùng Thái, là những người sẽ điều chỉnh hành vi tiêu dùng của mình trước tiên để chuyển sang những mặt hàng khác thiết yếu hơn là những sản phẩm như giày trượt. Tuy nhiên mức lạm phát cao cũng cho thấy rằng những người tiêu dùng Thái vẫn còn chi tiêu với một tỷ trọng tương đối cao trong thu nhập của mình.

Nhân tố tài chính khác tác động đến hoạt động của VDEC tại Thái làtỷ giá giữa đồng baht và đôla. Những dự báo gần đây cho thấy đồng baht có khả năng mất giá trong tương lai. Tuy nhiên, cũng cần phải nhắc lại rằng, VDEC sẽ bán tất cả giày trượt sản xuất tại Thái cho người tiêu dùng Thái. Do đó, VDEC không phải lâm vào cảnh mức cầu giảm sút do đồng baht Thái yếu đi. Tuy nhiên, VDEC sẽ chuyển lợi nhuận trở về Mỹ, vì thế đồng baht yếu đi sẽ làm giảm bớt số lượng đôla chuyển về trên lợi nhuận này.

Dựa trên những xem xét đầu tiên này, Mr Indifference cảm thấy rằng mức độ rủi ro chính trị do hoạt động tại Thái có thể cao hơn nếu VDEC quyết định thiết lập một công ty con tại Thái để sản xuất giày trượt (so với mua lại Stake'n'Stuff). Ngược lại, rủi ro tài chính gần như là như nhau cho dù VDEC thiết lập một công ty con hay mua lại Stake'n'Stuff. Tuy nhiên Mr. Indifference hình như không hài lòng lắm với các đánh giá ban đầu này và muốn có thêm một số các trợ thủ khác khi ông ta có cuộc họp với ban giám đốc vào tuần tới. Chính vì vậy, Mr. Indifference gọi bạn tới, một chuyên gia phân tích tài chính, và yêu cầu bạn triển khai một phân tích về rủi ro quốc gia tại Thái và điều chỉnh lại mức lãi suất chiết khấu cho việc đầu tư mạo hiểm hơn (xây dựng một công ty con so với mua lại Stake'n'Stuff). Mr. Indifference cung cấp các thông tin sau cho phân tích của bạn:

- Bởi vì VDEC sản xuất sản phẩm thể thao tiêu khiển, cho nên VDEC dễ bị nhạy cảm hơn đối với các yếu tố tài chính so với các yếu tố chính trị. Bạn muốn dùng tỷ trọng 60% cho các nhân tố rủi ro tài chính và 40% cho các nhân tố rủi ro chính trị trong các phân tích của bạn.
- Bạn nên sử dụng các quan điểm của người tiêu dùng, chính sách kiểm soát vốn, các thủ tục hành chính củaThái với tư cách là các nhân tố rủi ro chính trị. Mr. Indifference nhận thức rằng các chính sách kiểm soát vốn như là nhân tố chính trị có

tầm quan trọng hơn. Trong cách nhìn của ông ta, thì các nhân tố về thái độ của người tiêu dùng và các thủ tục hành chính có tầm quan trọng như nhau.

- Bạn sẽ sử dụng lãi suất, lạm phát và tỷ giá như là những nhân tố tài chính trong các phân tích của bạn. Theo quan điểm của Indifference, các nhân tố lãi suất và tỷ giá có tầm quan trọng như nhau, còn nhân tố lạm phát có tầm quan trọng ít hơn.
- Mỗi nhân tố được sử dụng trong phân tích của bạn được cho điểm từ 1 đến 5, trong đó 5 là điểm thấp nhất.

Indifference yêu cầu bạn trả lời các câu hỏi sau đây để tuần sau ông ta còn gặp ban giám đốc:

1. Dựa trên những thông tin đã được cung cấp, bạn có nghĩ rằng rủi ro chính trị tại Thái là cao hơn hay thấp hơn trong trường hợp sản xuất sản phẩm thể thao thư giãn như trường hợp của VDEC so với sản xuất thực phẩm hay không? Nghĩa là tiến hành đánh giá vĩ mô rủi ro chính trị cho công ty VDEC.
2. Dựa trên những thông tin đã được cung cấp, bạn có nghĩ rằng rủi ro tài chính tại Thái là cao hơn hay thấp hơn trong trường hợp sản xuất sản phẩm thể thao thư giãn như trường hợp của VDEC so với sản xuất thực phẩm hay không? Nghĩa là tiến hành đánh giá vĩ mô rủi ro tài chính cho công ty VDEC. Bạn có nghĩ rằng việc sản xuất sản phẩm thể thao như VDEC sẽ bị tác động nhiều hơn bởi các nhân tố rủi ro chính trị và rủi ro tài chính hay không?
3. Không cần phân tích bằng số, bạn có nghĩ rằng việc xây dựng một công ty con và việc mua lại Skates'n'Stuff tạo ra rủi ro chính trị sẽ dẫn đến rủi ro chính trị và rủi ro tài chính cao hơn hay không?
4. Dùng bảng phân cột, đưa ra một phân tích định lượng rủi ro quốc gia cho VDEC bằng cách sử dụng những thông tin mà Mr. Indifference cung cấp cho bạn. Vận dụng phán đoán của bạn để thiết lập tỷ trọng và xếp hạng cho mỗi nhân tố rủi ro chính trị và rủi ro tài chính, và đánh giá xếp hạng tổng thể rủi ro quốc gia cho Thái Lan. Đưa ra 2 phân tích riêng biệt cho (1) thiết lập một công ty con tại Thái và (2) mua lại Skates'n'Stuff.
5. Phương pháp đầu tư trực tiếp nào nên sử dụng lãi suất chiết khấu trong hoạch định ngân sách vốn? Mức lãi suất chiết khấu này sẽ làm tăng thêm hoặc làm giảm đi quyết định còn đang cân nhắc trong việc xây dựng một công ty con tại Thái Lan?

GIẢI PHÁP CHƯƠNG 22

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. e
2. a
3. d
4. a
5. a
6. a

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

2. Trước tiên, người tiêu dùng trên đảo sẽ triển khai mua hàng hóa trong nước. Thứ hai, họ có thể không tiếp tục mua hàng của Key West như một hình thức phản đối các hành vi của chính phủ Mỹ. Thứ ba, chính phủ nước chủ nhà có thể áp đặt những hạn chế nghiêm ngặt lên các cửa hàng các công ty con của Key West như hạn chế chuyển vốn về nước.

3. Thứ nhất, quần đảo có thể chịu các điều kiện kinh tế khó khăn, điều này sẽ làm cho một số cư dân có thu nhập thấp. Thứ hai, các cư dân có thể chịu lạm phát cao hoặc lãi suất cao. Điều này sẽ làm giảm thu nhập hướng về xuất khẩu. Việc giảm giá đồng tiền địa phương cũng làm cho hàng hóa Mỹ đắt đỏ hơn đối với người dân địa phương. Tất cả những nhân tố trên đây có thể làm giảm xuất khẩu của Key West.

4. Rủi ro tài chính có lẽ là mối quan ngại lớn hơn. Các nhân tố rủi ro chính trị không có khả năng là do sản phẩm Key West sản xuất ra hay là sự vắng mặt của sản phẩm thay thế ở các nước khác.

8. Sự kiện này đã làm tăng thêm rủi ro chính trị cho bất cứ công ty nào có văn phòng tại khu vực này(đặc biệt là gần văn phòng chính phủ hoặc quân đội). Nó cũng làm tăng rủi ro cho các công ty có nhân viên thường đi công tác sang nước khác hoặc các công ty cung cấp dịch vụ văn phòng và dịch vụ du lịch.

23

KHỦNG HOẢNG TÀI CHÍNH CHÂU Á VÀ NHỮNG BÀI HỌC KINH NGHIỆM CHO VIỆT NAM

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. Thời điểm nổ ra cuộc khủng hoảng tài chính Châu Á năm 1997 là
a. Tháng 7
b. Tháng 8
c. Tháng 9
d. Tháng 10

2. Theo Ngân hàng thế giới, "sự thần kỳ Châu Á" về phát triển kinh tế dựa trên nhân tố nào sau đây ?
a. Môi trường kinh tế vĩ mô ổn định
b. Tỉ lệ tiết kiệm và đầu tư cao
c. Đẩy mạnh xuất khẩu
d. Công nghiệp hóa thành công
e. Tất cả các câu trên đều đúng

3. Trước khủng hoảng, rất nhiều đồng tiền của các nước Châu Á có mối quan hệ mật thiết với đô la TRỪ
a. đô la Hong Kong
b. đồng ringgit Malaysia
c. đô la Singapore
d. đồng won của Hàn Quốc

4. Phát biểu nào sau đây là KHÔNG đúng khi nói đến công nghiệp hóa theo mô hình "đàn ngỗng bay"?
a. Trình tự công nghiệp hóa được thực hiện theo mô hình "đàn ngỗng bay"
b. Sự lan tỏa xuất phát trực tiếp từ việc chuyển giao công nghệ thông qua đầu tư trực tiếp từ Nhật Bản và gián tiếp do quá trình "phát triển chiều sâu" công nghệ của các nước công nghiệp.
c. Các quốc gia đua nhau phát triển công nghiệp như những đàn ngỗng đang bay
d. Các quốc gia đang tiến dần lên trên bậc thang phát triển công nghệ và sử dụng nhiều vốn trong quá trình công nghiệp hóa.

5. Trước khủng hoảng, Thái Lan thực hiện chế độ tỷ giá hối đoái cố định. Tỷ giá giữa đồng bath và đô la Mỹ được duy trì ở mức :
a. 25 bath = 1 đô la
b. 35 bath = 1 đô la
c. 45 bath = 1 đô la
d. 50 bath = 1 đô la

6. Câu nào sau đây là đúng khi nói về lộ trình tự do hoá tài chính theo những nghiên cứu của Ngân hàng thế giới
a. Tự do hoá tài chính bên ngoài phải đi trước giảm bớt điều tiết tài chính trong nước.
b. Tự do hoá thương mại phải đi trước tự do hoá tài chính.
c. Tự do hoá đầu tư gián tiếp và tự do hoá các khoản vay ngân hàng (khả năng chuyển đổi tài khoản vốn) phải tiến hành trước tự do hoá đầu tư trực tiếp.
d. Tất cả các câu trên đều đúng.

7. Khoản cứu trợ 17,2 tỷ USD của IMF dành cho Thái Lan, theo điều kiện của IMF chỉ để
a. cứu vãn những công ty tài chính Thái đang suy sụp.
b. khôi phục hệ thống ngân hàng để vực dậy thị trường tài chính.
c. đầu tư cho các công ty hàng đầu đang thoi thóp để khôi phục khu vực sản xuất nhằm vực dậy nền kinh tế.
d. bình ổn cán cân thanh toán, duy trì dự trữ tối ưu.

8. Chương trình cứu trợ trọn gói mà IMF dành cho Malaysia trị giá
a. 15 tỷ USD
b. 25 tỷ USD
c. 35 tỷ USD
d. Malaysia không nhận bất kỳ một đồng viện trợ nào từ IMF

9. Những câu sau đây là nguyên nhân của cuộc khủng hoảng châu Á 1997, TRỪ :
a. thâm hụt tài khoản vãng lai lớn và kéo dài
b. đánh giá quá cao đồng bản tệ
c. một lượng vốn vay dài hạn từ nước ngoài đổ vào quá nhiều
d. công tác giám sát ngân hàng và phi ngân hàng yếu kém

10. Hai nhà kinh tế học Kaminsky và Reinhart đã gọi cuộc khủng hoảng 1997 là "cuộc khủng hoảng song sinh" bởi vì
a. khủng hoảng tài chính và khủng hoảng tiền tệ diễn ra song song
b. khủng hoảng ngân hàng và tiền tệ đã xuất hiện song song
c. khủng hoảng châu Á kéo theo khủng hoảng ở châu Mỹ latin
d. tất cả các câu trên đều sai

11. Một trong những khía cạnh nổi bật của cuộc khủng hoảng 1997 là
a. sự lây lan quá mạnh

b. nguyên nhân chủ yếu là đo những sai lầm trong quản lý kinh tế vĩ mô của chính phủ
c. các nước đã đánh giá quá cao đồng bản tệ
d. tất cả các câu trên đều sai

12. Khi cuộc khủng hoảng bắt đầu lan sang thị trường chứng khoán Anh, Mỹ và Nhật Bản vào tháng 10/1997 là do lây nhiễm từ thị trường chứng khoán
a. Singapore
b. Hàn Quốc
c. Hong Kong
d. Trung Quốc

13. Quản lý sai lầm dự trữ ngoại hối là nguyên nhân khủng hoảng đặc thù của
a. Thái Lan và Indonesia
b. Thái Lan và Malaysia
c. Hàn Quốc và Thái Lan
d. Indonesia và Malaysia

14. Những nguyên của hiện tượng lây lan khủng hoảng tài chính :
a. các yếu tố căn bản (các cú sốc chung)
b. mối liên kết thương mại
c. liên kết tài chính
d. biến đổi trong tâm lý đầu tư.
e. tất cả các câu trên đều đúng

15. Một chế độ tỉ giá hối đoái phù hợp hơn sẽ giúp các nước dễ điều hành chính sách kinh tế vĩ mô hơn mà không phải gánh chịu khủng hoảng.
a. Đúng
b. Sai

16. Trước khủng hoảng, cư dân Thái Lan rất dễ dàng vay vốn bằng đồng đô la.
a. Đúng
b. Sai

17. Trong cuộc khủng hoảng 1997, khủng hoảng ngân hàng đã theo sau khủng hoảng tiền tệ.
a. đúng
b. sai

18. Thực tế đã chứng tỏ nhiều lần rằng, tự do hoá quá vội vàng tài khoản vốn khi chưa có được thị trường vốn và tài chính trong nước sẽ càng khuếch đại thêm những méo mó.
a. Đúng
b. Sai

19. Indonesia đã từ chối tất cả những đề nghị cứu trợ của IMF và WB
a. đúng
b. sai

20. Trong diễn tiến của cuộc khủng hoảng, có lúc NHTW Malaysia đã nâng lãi suất lên 50%
a. Đúng
b. Sai

21. Chính sách tỷ giá hối đoái linh hoạt của Indonesia đã làm bùng nổ tốc độ tấn công của cơn bão khủng hoảng vào nền kinh tế này.
a. đúng
b. sai

BÀI TẬP TÌNH HUỐNG

CANH BẠC LỚN CỦA GEORGE SOROS

George Soros, một nhà quản trị đầu tư chưa từng được biết đến, đã thực hiện một trong những canh bạc lớn nhất và thành công nhất trong lịch sử tài chính vào năm 1992 khi ông đã đặt cược vào đồng bảng Anh. Đọc bài viết dưới đây trả lời câu hỏi sau:

- *Liệu ông George Soros kiếm được hàng tỷ chỉ trong một đêm là do may mắn hay do ông ta có một sự hiểu biết uyên thâm về hệ thống tài chính quốc tế?*
- *Theo bạn, George Soros là một anh hùng hay là tội đồ của thế giới?*

Đồng tiền dễ kiếm

Tạp chí Forbes, New York, 31/1/1994, Hanke, Steve H, Walters, Alan.

Tóm tắt:

Vào tháng 9 năm 1992, George Soros dự đoán rằng đồng bảng Anh sẽ rớt giá và ông đã đánh cược cả tài sản của mình cho dự đoán này. Theo một nguồn tin đáng tin cậy, Soros đã bỏ túi trọn một tỷ đô la chỉ trong có vài ngày, thậm chí chỉ trong vài giờ đồng hồ. Kể từ năm 1987, các đồng tiền chính của Châu Âu đồng loạt được khoá lại ở mức ngang giá gần như cố định với việc lấy đồng mác Đức (DEM) làm đồng tiền neo tỷ giá (anchor currency). Việc cố định đồng bảng Anh đã phát sinh một rắc rối trong cân đối cung-cầu của đồng tiền này. Để ấn định mức giá neo có điều chỉnh vào khoảng 2,95DEM /1 bảng trong trường hợp thừa cung đồng bảng Anh thì Ngân hàng TW Anh đã phải chuẩn bị sẵn sàng mua khối lượng đồng bảng Anh dư thừa bằng việc bán đi đồng DEM và mua vào đồng bảng Anh. Tuy nhiên, có một hạn chế đối với sự can thiệp của NHTW Anh là nước

Anh không có đủ lượng dự trữ đồng DEM. Để tìm phương thức khác thay thế, nước Anh có thể hoặc là tăng lãi suất để khuyến khích các nhà quản lý danh mục đầu tư (portfolio managers) và các nhà kinh doanh nắm giữ nhiều đồng bảng Anh hơn hoặc là để cho thị trường tự lựa chọn tỷ giá thông qua việc thả nổi tỷ giá.

Với dự đoán rằng chính phủ Anh sẽ buộc phải từ bỏ việc neo đồng tiền, những người am hiểu như Soros đã vay đồng bảng Anh để mua DEM. Họ chờ đợi đồng bảng bị phá giá. Sau đó thông qua việc hoàn trả tiền vay bằng đồng bảng Anh, họ đã kiếm ngay được một khoản lợi nhuận 10% hay còn lớn hơn thế.

Một trong những thành công bất ngờ về tài chính gây ấn tượng nhất được ghi vào lịch sử đã được George Soros phô diễn vào năm 1992. Ông đã dự đoán rằng đồng bảng Anh sẽ sụt giá và đã đánh cược cả tài sản của mình vào canh bạc này. Theo một nguồn tin đáng tin cậy, Soros đã bỏ túi trọn một tỷ đô la chỉ trong có vài ngày, thậm chí chỉ trong vài giờ đồng hồ. Vậy ai là những kẻ khờ ở phía bên kia của thương vụ này? Những người thua cuộc trực tiếp là các ngân hàng trung ương, nhưng những người thua cuộc sau cùng chính là những người đóng thuế, những người đã thật sự gửi cho Soros tấm séc trị giá một tỷ.

Tất nhiên khi nhìn lại vấn đề này thì dường như Soros đã mạo hiểm vào một canh bạc an toàn. Để hiểu được tại sao, chúng ta cần xem xét kỹ cơ chế tỷ giá hối đoái Châu Âu (ERM) lúc đó. Bắt đầu từ năm 1987 các đồng tiền chính của Châu Âu đồng loạt được ấn định ở các mức ngang giá gần như cố định với việc lấy đồng DEM hùng mạnh làm đồng tiền neo. Thí dụ: bắt đầu từ 1987 tỷ giá đồng bảng Anh so với DEM được neo ở mức khoảng 2,95DEM / bảng.

Việc cố định bảng Anh đã phát sinh những vấn đề tương tự như việc ấn định bất kỳ một đồng tiền nào khác. Với mức giá được cố định một cách quan liêu này, nó làm mất đi cơ hội cân bằng lượng cầu và cung đồng bảng Anh. Trên thực tế luôn xuất hiện việc hoặc là dư thừa lượng cung hoặc là dư thừa lượng cầu bảng Anh.

Để giữ mức giá ấn định là 2,95DEM / bảng, trong trường hợp dư cung đồng bảng Anh (tức dư cầu đồng DEM) Ngân hàng TW Anh phải chuẩn bị sẵn sàng mua vào lượng đồng bảng Anh dư thừa bằng việc bán đi đồng DEM và mua vào đồng bảng Anh. Tuy nhiên, có một hạn chế đối với cái gọi là "sự can thiệp" này. Nước Anh không có một lượng dự trữ đồng DEM vô hạn trong kho tiền của mình. Tất nhiên, chính phủ Anh có thể vay nhiều đồng DEM để rót vào kho, nhưng khi đó họ sẽ lâm vào một tình thế mạo hiểm còn lớn hơn, chắc chắn là lên đến hàng chục và thậm chí là hàng trăm tỷ .. rõ ràng là không thể cứ tiếp tục làm như vậy.

Ngoài các biện pháp quản lý ngoại hối ra thì chỉ còn có hai phương án thay thế. Phương án thứ nhất là nước Anh có thể tăng lãi suất để khuyến khích các nhà kinh doanh và các nhà quản lý danh mục đầu tư nắm giữ nhiều đồng bảng Anh hơn. Với một số mức lãi suất cao ngất trời thì hiệu quả của nó là không thể có. Vào tháng 9 năm 1992 nước Anh lại rơi vào một cuộc khủng hoảng kinh tế trầm trọng và do vậy rất cần phải duy trì lãi suất ở mức thấp, không thể cao hơn nữa.

Do vậy phải xem xét đến phương án thứ hai: thả nổi tỷ giá. Thực tế là đóng cánh cửa can thiệp và để thị trường tự lựa chọn ra tỷ giá trao đổi. Tất nhiên theo viễn cảnh đó thì đồng bảng Anh sẽ phải thả nổi và rớt giá so với đồng DEM để giá trị của một đồng bảng Anh giảm xuống, chẳng hạn từ mức 2,95DEM còn 2,35DEM.

Dự đoán được rằng chính phủ Anh sẽ buộc phải từ bỏ việc neo tỷ giá, những người am hiểu đã vay đồng bảng Anh để mua DEM với mức giá 2,95DEM. Họ chờ đợi đồng bảng bị phá giá. Sau đó thông qua việc hoàn trả tiền vay bằng đồng bảng Anh, họ đã kiếm ngay được một khoản lợi nhuận là 10% hay thậm chí lớn hơn.

Những nhà đầu cơ lắm mưu nhiều kế như Soros biết chắc rằng sự hấp dẫn của khoản lợi nhuận như vậy sẽ gây ra một cuộc tấn công ồ ạt vào kho dự trữ đồng DEM của ngân hàng trung ương Anh và rằng chính phủ Anh sẽ buộc phải thả nổi đồng bảng. Do vậy kỳ vọng của họ là hoàn toàn có thể thực hiện được và nguy cơ rủi ro là rất ít. Thực tế chỉ có một rủi ro thực sự duy nhất là nhà đầu cơ sẽ phải vay tiền với mức lãi suất cao trong một thời gian dài. Nhưng điều đó chắc chắn không thể có bởi vì không một chính quyền nào của nước Anh được phép xoay xở thoát khỏi khó khăn với một chính sách lãi suất cao để rồi sau đó chúng sẽ đẩy nền kinh tế xuống vực sâu của khủng hoảng có thể còn tồi tệ hơn khủng hoảng của những năm 1930.

Nhờ vậy Soros đã trở thành tỷ phú.

Vậy liệu trong tương lai sẽ còn có những cơ hội tương tự như vậy cho những nhà đầu cơ không? Có thể là có. Tháng 8 năm ngoái (1993) đã có một sự sụp đổ khác về cơ chế tỷ giá hối đoái (ERM) khi các nước Pháp, Đan Mạch, Bỉ và Tây Ban Nha nhận thấy rằng họ không thể giữ đồng tiền của mình với đồng DEM hùng mạnh. Tuy nhiên, sự mất giá của những đồng tiền này là nhỏ hơn so với năm 1992 và do vậy lợi nhuận của những nhà đầu cơ ở mức khiêm tốn hơn. Hệ thống ERM mới bắt đầu từ tháng 9/1993 đã ngầm cho phép tất cả các đồng tiền trở thành thả nổi trên thực tế.

Nhưng cơ chế thả nổi trên thực tế này sẽ không loại bỏ các nhà đầu cơ ra khỏi cuộc chơi của họ. Các đồng tiền Châu Âu, mặc dù không chính thức bị hạn chế bởi cơ chế ERM, đã chỉ có những độ lệch nhỏ so với mức ngang giá của chúng với đồng DEM từ giữa những năm 1993. Các quốc gia vẫn đang vận hành như thể họ vẫn còn đang ở trong cơ chế ERM cũ. Đúng vậy, các quốc gia này có thể giảm giá đồng tiền của mình tới 15% mà không vi phạm các cam kết ERM của họ . Nhưng chúng ta đoan chắc rằng các ngân hàng trung ương sẽ đấu tranh với bất kỳ những xu hướng nào như vậy bằng cả biện pháp can thiệp và nâng lãi suất cao hơn.

Hơn nữa còn có một lý do khác cho việc cố định có điều chỉnh tỷ giá không chính thức. Hiệp ước Maastricht ấn định rằng cách duy nhất tiến tới một sự hợp nhất về tiền tệ là phải thông qua ERM. Tất cả các quốc gia, một số nước với giá phải trả rất lớn, đã ký vào bản hiệp định này và do vậy cam kết tham gia vào tiến trình ERM chung. Do vậy, chúng ta dự báo được rằng trong năm 1994, cơ chế ERM chính thức sẽ được cải tổ lại ít nhiều giống với mô hình ban đầu của nó.

Khả năng chắc chắn phải thiết lập lại hệ thống ERM có thể buộc các nước phải duy trì sự ngang giá không bền vững. Rất có thể là George Soros, cùng với rất nhiều người khác, sẽ thấy các cơ hội kiếm lời là rất béo bở. Ông Trichet, Thống đốc Ngân hàng trung ương Pháp rất muốn đưa những nhà đầu cơ lên đoạn đầu đài. Chúng ta thì lại cho rằng họ cần phải được coi là những vị anh hùng dân tộc. Họ đã thực hiện một dịch vụ công ích to lớn là sửa chữa những sai lầm của chính phủ và ngân hàng trung ương.

GIẢI PHÁP CHƯƠNG 23

CÂU HỎI TRẮC NGHIỆM

1. a
2. e
3. c
4. c
5. a
6. b
7. d
8. d
9. c
10. b
11. a
12. c
13. a
14. e
15. a
16. a
17. b
18. a
19. b
20. a
21. b

PHỤ LỤC
TÍNH PHÍ QUYỀN CHỌN N(d)

d	0	0.01	0.02	0.03	0.04	0.05	0.06	0.07	0.08	0.09
0	0.5000	0.5040	0.5080	0.5120	0.5160	0.5199	0.5239	0.5279	0.5319	0.5359
0.1	0.5398	0.5438	0.5478	0.5517	0.5557	0.5596	0.5636	0.5675	0.5714	0.5753
0.2	0.5793	0.5832	0.5871	0.5910	0.5948	0.5987	0.6026	0.6064	0.6103	0.6141
0.3	0.6179	0.6217	0.6255	0.6293	0.6331	0.6368	0.6406	0.6443	0.6480	0.6517
0.4	0.6554	0.6591	0.6628	0.6664	0.6700	0.6736	0.6772	0.6808	0.6844	0.6879
0.5	0.6915	0.6950	0.6985	0.7019	0.7054	0.7088	0.7123	0.7157	0.7190	0.7224
0.6	0.7257	0.7291	0.7324	0.7357	0.7389	0.7422	0.7454	0.7486	0.7517	0.7549
0.7	0.7580	0.7611	0.7642	0.7673	0.7704	0.7734	0.7764	0.7794	0.7823	0.7852
0.8	0.7881	0.7910	0.7939	0.7967	0.7995	0.8023	0.8051	0.8078	0.8106	0.8133
0.9	0.8159	0.8186	0.8212	0.8238	0.8264	0.8289	0.8315	0.8340	0.8365	0.8389
1.0	0.8413	0.8438	0.8461	0.8485	0.8508	0.8531	0.8554	0.8577	0.8599	0.8621
1.1	0.8643	0.8665	0.8686	0.8708	0.8729	0.8749	0.8770	0.8790	0.8810	0.8830
1.2	0.8849	0.8869	0.8888	0.8907	0.8925	0.8944	0.8962	0.8980	0.8997	0.9015
1.3	0.9032	0.9049	0.9066	0.9082	0.9099	0.9115	0.9131	0.9147	0.9162	0.9177
1.4	0.9192	0.9207	0.9222	0.9236	0.9251	0.9265	0.9279	0.9292	0.9306	0.9319
1.5	0.9332	0.9345	0.9357	0.9370	0.9382	0.9394	0.9406	0.9418	0.9429	0.9441
1.6	0.9452	0.9463	0.9474	0.9484	0.9495	0.9505	0.9515	0.9525	0.9535	0.9545
1.7	0.9554	0.9564	0.9573	0.9582	0.9591	0.9599	0.9608	0.9616	0.9625	0.9633
1.8	0.9641	0.9649	0.9656	0.9664	0.9671	0.9678	0.9686	0.9693	0.9699	0.9706
1.9	0.9713	0.9719	0.9726	0.9732	0.9738	0.9744	0.9750	0.9756	0.9761	0.9767
2.0	0.9772	0.9778	0.9783	0.9788	0.9793	0.9798	0.9803	0.9808	0.9812	0.9817
2.1	0.9821	0.9826	0.9830	0.9834	0.9838	0.9842	0.9846	0.9850	0.9854	0.9857
2.2	0.9861	0.9864	0.9868	0.9871	0.9875	0.9878	0.9881	0.9884	0.9887	0.9890
2.3	0.9893	0.9896	0.9898	0.9901	0.9904	0.9906	0.9909	0.9911	0.9913	0.9916
2.4	0.9918	0.9920	0.9922	0.9925	0.9927	0.9929	0.9931	0.9932	0.9934	0.9936
2.5	0.9938	0.9940	0.9941	0.9943	0.9945	0.9946	0.9948	0.9949	0.9951	0.9952

DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO CHỦ YẾU

TÀI LIỆU NƯỚC NGOÀI

Eiteman David K., *Student Resources*, Addison – Wesley Publishing Company.

Eun Cheol, Resnick Bruce, *Student Edition*, Online Learning Center, McGraw-Hill.

Ian H. Giddy, *Resources in Finance*, Stern School of Business, New York University .

Melvin Micheal, *Student Resources*, Addison – Wesley Publishing Company.

Moffett Michael H., *Student Resources*, Addison – Wesley Publishing Company.

Sapp Stephen, *International Finance Test Bank*, Richard Ivey School of Business, University of Western Ontario.

Shapiro Alan C., *Student Companion Site*, Wiley Higher Education.

TÀI LIỆU TRONG NƯỚC

TS. Trần Ngọc Thơ & TS. Nguyễn Ngọc Định, *Tài chính quốc tế*, tái bản lần 2, NXB Thống Kê 2002.

TS. Trần Ngọc Thơ, *Tài chính doanh nghiệp hiện đại*, NXB Thống Kê 2003.